





۲۳

مدیریت ارزی بانک مرکزی آثار اخبار منفی را خنثی می‌کند

سیدکمال سید علی
معاون اسبق ارزی بانک مرکزی

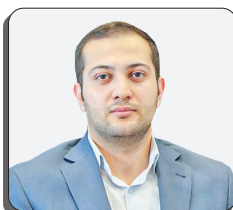
۵



تنش‌های سیاسی اقدامات ارزی بانک مرکزی را مختل می‌کند

"فرانچسکو پاپادیا" مدیر سابق
عملیات بازار بانک مرکزی اروپا

۸



راهبرد ارزی بانک مرکزی اثرگذاری اخبار سیاسی را خنثی کرد

محمد قزلباش، مدیر توسعه و مطالعات اقتصادی مرکز مبادله ایران

۲۷



تیم آقای فرزین در بانک مرکزی موفق عمل کرد

عباسی رضایی
مدیرعامل سابق موسسه کوثر

۱۵



کلید کنترل تورم در بلندمدت اصلاح سیاست‌های مالی است

سیاب ممی‌پور
استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی

۲۲

پیمان‌های پولی گام نخست برای احیای جایگاه ریال

۳۸

چرا حل ناترازی نظام بانکی باید از اولویت‌های دولت چهاردهم باشد؟

۴۲

تب تورم تولید در مسیر کاهش

۴۴

تدابیر بانک مرکزی برای مهار تورم تولید نتیجه داد

۳۰



برنامه کنترل ترازنامه با وجود فشارهای سیاسی موفق بود

حسین جوشقانی
دانش‌آموخته دانشگاه
شیکاگو

۳۶



گواهی سپرده ۳۰ درصدی عطش ورود نقدینگی به بازار دارایی را کم کرد

یعقوب زراعت کیش
عضو هیات عملی دانشگاه
علوم و تحقیقات



• صاحب امتیاز:

موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• رئیس شورای سیاستگذاری:

مهدی مهرپور

• سردبیر:

علی احمد قاسمی

• ناظر محتوایی و مشاور سردبیر:

فاطمه محمدی

• مشاور سردبیر:

سینا احدیان

• همکاران این شماره:

جواد حیران نیا، حسین کمال زارع

سید مهدی میرحسینی، امیرحسین موسوی، حمید کمار

پوریا صادقی، رضا فراهانی و هانیه اسماعیلی

• مدیر اجرایی:

محمود مهدوی

• دبیر سایت:

دنیا نظر سروش

• گرافیک و طراح جلد:

سید احسان نوری نجفی

• صفحه آرایی:

مهدی بخشی

• عکاس:

مجید سلطانی

• نشانی:

تهران، خیابان شهید بهشتی، خیابان خالد اسلامبولی (وزرا)

نیش خیابان شهید رفیعی (۲۰)، ساختمان مرکز مبادله

ارزو طلای ایران - طبقه ۱۱، موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• کد پستی:

۱۵۱۱۹۱۸۹۲۰

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	واکنش سرد بازار ارز به تنش های سیاسی منطقه
۵	تنش های سیاسی، اقدامات ارزی بانک مرکزی را مختل می کند
۸	راهبرد ارزی بانک مرکزی اثرگذاری اخبار سیاسی را خنثی کرد
۱۵	کلید کنترل تورم در بلندمدت اصلاح سیاست های مالی است
۲۲	پیمان های پولی گام نخست برای احیای جایگاه ریال
۲۳	مدیریت ارزی بانک مرکزی آثار اخبار منفی را خنثی می کند
۲۷	تیم آقای فرزین در بانک مرکزی موفق عمل کرد
۳۰	برنامه کنترل ترازنامه با وجود فشارهای سیاسی موفق بود
۳۵	اصلاح نرخ ارز به تثبیت اقتصادی کمک می کند
۳۶	گواهی سپرده ۳۰ درصدی عطش ورود نقدینگی به بازار دارایی را کم کرد
۳۸	چرا حل ناترازی نظام بانکی باید از اولویت های دولت چهاردهم باشد؟
۴۲	تب تورم تولید در مسیر کاهش
۴۴	تدابیر بانک مرکزی برای مهار تورم تولید نتیجه داد
۴۶	وضعیت تامین ارز در سال ۱۴۰۲ از زبان آمارها
۴۷	هوشمندی بانک مرکزی در نحوه تعدیل نرخ ارز
۵۰	کاهش تورم در ایران با وجود تداوم کسری بودجه
۵۴	جایگاه نخست جهان برای صنعت بانکداری سنگاپور
۶۱	بانک های عمانی در مسیر سودسازی
۶۷	"ایگنازیو ویسکو"، ایتالیا را از سقوط آزاد اقتصادی نجات داد
۷۴	ابتکار عمل بانک مرکزی کوپاراز بحران تمام عیار خارج کرد
۷۶	فرمان سیاست گذاری کلان ارزی در اختیار بانک مرکزی ترکیه
۸۰	برگزاری کارگاه های آموزشی اندیشکده پول و ارز

واکنش سرد بازار ارز به تنش‌های سیاسی منطقه

در مقاطع مختلف زمانی طی یک سال گذشته هر زمانی که بازار ارز غیررسمی با شوک‌های برون‌زای سیاسی مواجه بوده که منجر به بروز نوساناتی در بازار ارز شده، مجدداً نرخ ارز غیررسمی به سطوح قیمتی پیش از تنش بازگشته است و هیچ‌گونه التهاب ارزی در طی یکسال و نیم اخیر تجربه نشده است. عدم تبدیل نوسانات مقطعی بازار ارز به التهاب ارزی به دلیل تعادل بخشی بانک مرکزی به بازار رسمی ارز بوده است. تأمین ارز مورد نیاز واردکنندگان در بازار رسمی موجب شد تا اضافه تقاضایی در بازار غیررسمی ایجاد نشود. عدم ایجاد تقاضای احتیاطی در بازارهای رسمی و غیررسمی ارز به واسطه تأمین و تخصیص ارز با حجم و سرعت مناسب، از شکل‌گیری موج‌های التهاب ارزی جلوگیری کرد و بازار ارز را نسبت به هیجانات بی‌کشش کرده است.

بررسی مجموعه تحولات بازار ارز در طی یکسال گذشته، نشان می‌دهد که سیاست‌گذار ارزی موفق شده تا این اطمینان خاطر را برای متقاضیان ارز ایجاد کند که ارز مورد نیاز واردات کالاهای اساسی، مواد اولیه، واسطه‌ای سرمایه‌ای و نهایی با نرخ‌های معین مرکز مبادله ارز و طلا تأمین و تخصیص داده می‌شود. همچنین حکمران ارزی با بازسازی پویا و فعال، اثرپذیری بازار کالا و خدمات از تنش‌های سیاسی منطقه را به شدت کاهش داده است و می‌توان انتظار داشت با تداوم این نوع نگاه راهبردی، ثبات ایجاد شده در بازار ارز تداوم یابد.

در اقتصاد ایران عموم مردم نرخ ارز را به عنوان لنگر اسمی تورم می‌شناسند و تغییرات قیمتی نرخ ارز با ضریب بالایی در تحریک انتظارات تورمی نقش ایفا می‌کند. به دلیل اثرگذاری بالای نرخ ارز بر سطح عمومی قیمت کالاها، ثبات بازار ارز لازمه مهار تورم است. همانطور که نرخ ارز به عنوان لنگر انتظارات بر بخش‌های مختلف اقتصادی اثرگذار است متغیرهای مختلفی نیز می‌تواند بر بازار ارز موثر باشد. بازار ارز از متغیرهای بنیادی نظیر رشد اقتصادی، درآمدهای ارزی، تراز تجاری کشور رشد نقدینگی و متغیرهای برون‌زایی همچون تنش‌های سیاسی منطقه و تغییرات ریسک‌های ژئوپلیتیک اثرپذیری زیادی دارد. در طی یکسال گذشته، با حضور فعال سیاست‌گذار ارزی و با وجود تنش‌های سیاسی منطقه، بازار ارز ثبات نسبی را تجربه کرد. حکمرانی ارزی بانک مرکزی با یک برنامه‌ریزی جامع در تأمین و تخصیص ارز مورد نیاز کالا و خدمات در سرفصل‌های مختلف ارزی، منجر به کم‌اثر شدن شوک‌های خارجی و برون‌زا در بازار ارز شد. نمی‌توان اثر تنش‌های سیاسی و نظامی منطقه را بر بازار غیررسمی ارز نادیده گرفت و بی‌تأثیر دانست، اما می‌توان به وضوح مشاهده کرد که بازار کالا و خدمات اثری از نوسانات قیمتی بازار ارز غیررسمی نپذیرفته است. تداوم روند نزولی نرخ تورم در گروه کالایی و اقلام مختلف که به نرخ ارز وابستگی شدیدی دارند، به همراه عدم اخلال در عرضه کالا و مواد اولیه برای تولید محصولات مختلف، موبد همین موضوع است.



"فرانچسکو پادیا" مدیر سابق عملیات بازار بانک مرکزی اروپا
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

تنش های سیاسی، اقدامات ارزی بانک مرکزی را مختل می کند

- نمی توان جلوی انتقال آثار تنش های سیاسی به بازار ارز را گرفت
- اقدام برای جلوگیری از ورود اثر تنش های سیاسی به بازار ارز، هزینه بر بوده و تاثیر کمی خواهد داشت
- مدیریت پیامدهای ریسک سیاسی بر نرخ ارز برای بانک مرکزی و مقامات سیاسی دشوار است
- تنها راه کاهش پیامدهای منفی ریسک نرخ ارز، اجرای یک سیاست اقتصاد کلان مبتنی بر ثبات است



ریسک
سیاسی بر
سرمایه‌گذاری
ثبات
مالی، رفتار
مصرف‌کننده
و تولید تأثیر
می‌گذارد

"فرانچسکو پاپادیا"، مدیر سابق عملیات بازار در بانک مرکزی اروپا و مشاور اسبق کمیسیون اروپا، می‌گوید معتقد نیستیم که بتوان جلوی انتقال تنش‌های سیاسی به بازار ارز را گرفت. البته، اگر تنش‌های سیاسی، نرخ ارز یک کشور را تضعیف کند، مقامات مالی و پولی آن می‌توانند تلاش کنند تا از طریق افزایش نرخ بهره، مداخله در بازار ارز و معرفی کنترل‌های سرمایه‌ای با هدف ایجاد انگیزه برای ورود سرمایه و جلوگیری از خروج سرمایه، آن را کنترل کنند.

فرانچسکو پاپادیا، رئیس هیأت انتخاب صندوق ثبات مالی یونان (HFSF) است. او بین سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲ مدیر کل عملیات بازار در بانک مرکزی اروپا بوده است. او قبلاً در بانک ایتالیا، ابتدا به عنوان مدیر بخش بین‌المللی دپارتمان تحقیقات و سپس به عنوان معاون بخش خارجی کار می‌کرد. وی دارای مدرک حقوق از دانشگاه رم ایتالیا است و در تحصیلات تکمیلی در رشته اقتصاد و بازرگانی در Istituto Adriano Olivetti در آنکونا و در مدرسه تجارت لندن شرکت کرده است. وی سابقه تدریس در دانشگاه رم ایتالیا و موسسه تکنولوژی ماساچوست (MIT) آمریکا را در کارنامه دارد. وی همچنین مشاور اقتصادی کمیسیون اروپا بوده است.

پاپادیا نویسنده تعدادی مقاله در زمینه اقتصاد بین‌الملل و سیاست پولی است. در حین همکاری با بروگسل، تمرکز تحقیقات وی بر روی مسائل اقتصاد کلان اروپایی و جهانی، از جمله سوالات حاکمیتی است. کتاب "بانک مرکزی در زمان آشفتگی"، از جمله آثار وی به شمار می‌رود که توسط انتشارات دانشگاه آکسفورد منتشر شده است. متن زیر حاصل گفت‌وگوی هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد با مشاور سابق اقتصادی کمیسیون اروپا است:

فرضیه اصلی شما در کتاب "بانک مرکزی در زمان آشفتگی" چیست و پاسخ به آن چه بوده است؟

این کتاب به تغییراتی می‌پردازد که بحران بزرگ مالی سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۷، در سیاست‌های پولی ایجاد کرد و اینکه چگونه بانک‌های مرکزی

در اقتصادهای پیشرفته، ابزارها و رفتار خود را با این شرایط تغییر یافته تطبیق دادند. این کتاب همچنین فرآیند طولانی و دشواری که منجر به حاکم شدن مدل بانکداری مرکزی در بیشتر اقتصادهای پیشرفته در پایان قرن گذشته شد، را توصیف می‌کند. اساس نهادی حیاتی این مدل، یک بانک مرکزی مستقل با تحقق ثبات قیمت، به عنوان هدف غالب آن است. این کتاب به طور خاص، به اقدامات و عملکرد فدرال رزرو ایالات متحده و بانک مرکزی اروپا (ECB) می‌پردازد و مؤلفه‌های اساسی آن مدل را نیز ارائه می‌دهد. کتاب سپس ضربه‌هایی را که رکود بزرگ به آن مدل وارد کرد را نشان می‌دهد و می‌پرسد که آیا بازنگری اساسی در این مدل ضروری است و یا خیر؟ به طور خاص، بررسی می‌کند که آیا اهمیت مجدد هدف ثبات مالی، وجود مرزهای مبهم بین سیاست‌های مالی و پولی و اقدامات قهرآمیز بانک مرکزی اروپا برای حمایت از یورو، به خطر افتاده است یا خیر؟ این کتاب نتیجه‌گیری می‌کند که تغییرات عمیق بوده و طولانی خواهد بود و سیاست پولی را پیچیده‌تر می‌کند.

منطقه خاورمیانه به دلیل ویژگی‌های خاص خود، اغلب دچار چالش‌های سیاسی جنگ و تنش‌های منطقه‌ای است. وجود ریسک‌های سیاسی تا چه میزان به آسیب اقتصادی برای کشورها منجر خواهد شد؟

من معتقدم که ریسک سیاسی به دو دلیل منبع بالقوه آسیب بزرگ است. اول، به این دلیل که فراگیر است و بر سرمایه‌گذاری، ثبات مالی، رفتار مصرف‌کننده و تولید تأثیر می‌گذارد. دوم اینکه سیاست اقتصادی، ابزاری برای مقابله مؤثر با آن ندارد. بهترین چیزی که می‌توان امیدوار بود این است که بتواند تا حدودی پیامدهای ریسک سیاسی را کاهش دهد، بدون اینکه بتواند به طور مؤثر از اقتصاد محافظت کند.

یکی از بازارهایی که به سرعت با افزایش میزان تنش‌ها و ریسک‌های سیاسی در کشورها واکنش نشان می‌دهد، بازار ارز است. چگونه باید از انتقال آثار منفی تنش‌های سیاسی به بازار ارز جلوگیری کرد؟

اگر تنش های
سیاسی، نرخ
ارز یک کشور
را تضعیف کند
مقامات مالی
و پولی آن
می توانند تلاش
کنند تا از طریق
افزایش نرخ
بهره، مداخله
در بازار ارز و
ایجاد انگیزه
برای ورود
سرمایه، آن را
کنترل کنند



دلار مهم ترین ارز جهانی باقی مانده است و این به دلیل بزرگی و پیچیدگی سیستم مالی دلار و این واقعیت است که دلار از عوامل خارج شبکه قابل توجهی برخوردار است که ناشی از استفاده بسیار گسترده جهانی از آن است. یورو دومین ارز مهم جهانی است، در حالی که ارزهایی مانند استرلینگ، ین، رنمینبی و سایر ارزها اهمیت کمتری دارند. در نتیجه نکته ای که اشاره کردم، فکر می کنم تلاش برای کاهش استفاده از دلار برای تجارت بین المللی و معاملات مالی، پیامدهای منفی اقتصاد کلان دارد. این امر، هرچند در مقیاس کوچک تر، در مورد تلاش برای کاهش استفاده از یورو و در مقیاس کوچک تر، در مورد سایر ارزهایی که ذکر کردم، صدق می کند.

اساسا اگر یک اقتصاد دچار ریسک نرخ ارز باشد و بازار ارز به نوسانات، تحولات، اخبار و... واکنش نشان دهد، چه باید کرد؟

تنها راه کاهش پیامدهای منفی ریسک نرخ ارز، اجرای یک سیاست اقتصاد کلان مبتنی بر ثبات است. برای سیاست پولی این به معنای هدف گذاری تورم پایین و با ثبات است. برای سیاست مالی این به معنای رفتار محتاطانه اجتناب از انباشت کسری و بدهی بیش از حد است.

با پیگیری پاسخ من به نکته قبل، معتقد نیستم که بتوان جلوی آثار انتقال تنش های سیاسی به بازار ارز را گرفت. البته، اگر تنش های سیاسی نرخ ارز یک کشور را تضعیف کند، مقامات مالی و پولی آن می توانند تلاش کنند تا از طریق افزایش نرخ بهره، مداخله در بازار ارز و معرفی کنترل های سرمایه با هدف ایجاد انگیزه برای ورود سرمایه و جلوگیری از خروج سرمایه، آن را کنترل کنند. با این حال، این اقدامات اثربخشی محدودی دارند و هزینه بر هستند. افزایش نرخ بهره می تواند به فعالیت های اقتصادی آسیب برساند و مداخلات در بازار ارز نیز باعث کاهش ذخایر بین المللی کشور می شود. از سویی نیز، کنترل سرمایه باعث ایجاد انحراف در اقتصاد می شود. معتقدم مدیریت پیامدهای ریسک سیاسی بر نرخ ارز برای بانک مرکزی و مقامات سیاسی دشوار است.

افزایش وابستگی به برخی ارزها مانند دلار برای کشورها به ویژه در مواقع بحران و تنش ها، هزینه زا می شود و مدیریت بازار ارز و حفظ ارزش پولی را دشوارتر می کند. در این زمینه چه توصیه ای دارید؟ نظر شما درباره حذف تدریجی دلار از مبادلات که توسط برخی کشورها دنبال می شود چیست؟

محمد قزلباش، مدیر توسعه و مطالعات اقتصادی مرکز مبادله ایران
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

راهبرد ارزی بانک مرکزی اثرگذاری اخبار سیاسی را خنثی کرد

- حذف ارز ۲۸۵۰۰ تومانی، اصلاً قابل توصیه نیست و منجر به اثرات رفاهی بسیار جدی خواهد شد
- سیاست درستی که بانک مرکزی اتخاذ کرده، منجر شده که مثل قبل شاهد اثرگذاری جدی اخبار سیاسی بر نرخ ارز نباشیم
- تشکیل مرکز مبادله به نوعی یک نهادسازی جدی در نظام ارزی بوده است



ثبات بخشی به بازار ارز یکی از مهم ترین محورهای سیاست تثبیت اقتصادی است که با حضور محمدرضا فرزین در راس بانک مرکزی، به عنوان سیاست اصلی بانک انتخاب شد. برای تحقق این هدف، سیاست گذار پولی در اولین گام اقدام به راه اندازی مرکز مبادله ارز و طلا کرد. افزایش شفافیت و کاهش اختلاف قیمت ارز و طلا در بازارهای مختلف، امکان دسترسی عموم مردم به بازار ارز و طلا با قیمت های واقعی، کاهش نقش واسطه ها و دلالت در تعیین قیمت ها، امکان اعمال نظارت و کنترل بیشتر بر بازار توسط دولت و ایجاد بازاری منسجم و یکپارچه برای معاملات ارز و طلا در سطح کشور از جمله اهداف و کارکردهای مرکز مبادله ارز و طلا ایران بوده است. راه اندازی این مرکز می تواند نقش مؤثری در تنظیم بازار و کاهش نوسانات و اختلاف قیمت ها ایفا کند، چرا که این مرکز به عنوان بازاری متمرکز و شفاف برای معاملات ارز و طلا عمل خواهد کرد و موجب افزایش نظارت و کنترل دولت بر این بازارها خواهد شد. در همین زمینه با دکتر محمد قزلباش، مدیر توسعه و مطالعات اقتصادی مرکز مبادله ارز و طلا ایران به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید:

یکی از اقدامات ارزی بانک مرکزی، بحث تخصیص ارز ۲۸۵۰۰ تومانی برای کالاهای اساسی بوده است. دلایل و لزوم اتخاذ این تصمیم از سوی بانک مرکزی چیست؟

تقریباً هر زمانی که تاریخ اقتصاد ایران را بررسی کنید، با نوسانات جدی در نرخ ارز مواجه شده ایم و در ادامه این نوسانات به سبب کالاهای مصرفی مردم انتقال پیدا کرده است. در این شرایط تقریباً سیاست همه دولت ها بر این بوده که یک ارز ترجیحی را برای واردات کالاهای اساسی در نظر بگیرند که بتوانند انتقال اثرات نوسانات نرخ ارز روی کالاهای مصرفی سبد خانوار را مدیریت کنند. تقریباً از فروردین ماه سال ۹۷، بانک مرکزی تخصیص ارز ۴۲۰۰ تومانی را برای واردات کالاهای اساسی در نظر گرفت، این سیاست تا سال ۱۴۰۱ ادامه پیدا کرد و به علت اینکه این نرخ به مدت چهار تا چهار سال و نیم روی نرخ ۴۲۰۰ تومان تثبیت شده بود و متناسب با تغییر شاخص های اقتصادی، هیچ تغییراتی

را نداشت، یک فاصله جدی بین نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی و نرخ ارز رسمی کشور ایجاد و نتیجه این شده بود که ما با این وضعیت مواجه بودیم که در دوران کرونا حجم صادرات نفت کاهش قابل توجهی داشت و نهایتاً درآمدهای نفتی دولت به شدت کاهش پیدا کرد، از طرفی دولت این تعهد را ایجاد کرده بود که ما باید برای واردات اقلام اساسی حتماً ارز را با نرخ ۴۲۰۰ تومان بدهیم که نهایتاً منجر به این شد که چون نمی توانست ارز را با نرخ ۴۲۰۰ تومان از محل ارز حاصل از صادرات نفت تأمین کند، ارز را با نرخ های بالاتر خریداری می کرد و تخصیص می داد و همین منجر به این شد که اثرات بدی روی پایه پولی داشت و در نهایت تورم ایجاد کرد. وقتی تورم ایجاد شد، در نهایت سیاستی که دولت داشت که به نوعی تورم کالاهای اساسی را با تخصیص ارز ترجیحی کنترل کند، از بین رفت، یعنی از یک طرف ارز ترجیحی را در اختیار واردات کالاهای اساسی می گذاشت، از آن سمت سیاست تخصیص ارز ۴۲۰۰ تومانی به گونه ای بود که منجر به افزایش پایه پولی و در نهایت تورم در بازه زمانی بلندمدت می شد و این سیاست را در بلندمدت از کارکرد خارج کرده بود. سال ۱۴۰۱، ارز ۴۲۰۰ تومانی را حذف کردیم، وقتی این ارز را حذف کردیم، تقریباً می توان گفت محاسبات نشان می داد که ۱۳۰ هزار میلیارد تومان صرفه جویی خواهیم داشت، یا به نوعی ۱۳۰ هزار میلیارد تومان فشار مالی به دولت کمتر شد که کمک کرد بتوان تورم را در بلندمدت کنترل کرد.

نرخ ارز ۲۸۵۰۰ تومان را اینبار بانک مرکزی به عنوان نرخ ارز ترجیحی در نظر گرفت. یک تفاوت عمده ای که بین نرخ ارز ۲۸۵۰۰ تومان و ۴۲۰۰ تومان وجود دارد، این است که نرخ ارز ۲۸۵۰۰ تومانی، همان اهدافی که سیاست گذار از پرداخت ارز ترجیحی دارد را محقق می کند، ولی مسئله ای که وجود دارد این است که تقریباً ارزی را که برای بودجه دولت در نظر گرفته اند، پایین تر از این میزان است و بانک مرکزی نیاز به این ندارد که از محل پایه پولی بخواهد ریالی را بابت تخصیص ارز ۲۸۵۰۰ تومانی هزینه کند، در حالی که در مدل قبلی که ارز ۴۲۰۰ تومانی بود، به خاطر اینکه تفاوت جدی بین نرخ ۴۲۰۰ تومانی و نرخ ارز رسمی کشور وجود داشت، بانک مرکزی میزانی از محل پایه پولی ارز با نرخ بالاتر خریداری می کرد و با نرخ پایین تر، یعنی ۴۲۰۰ تومان تخصیص می داد. حداقل این کارکرد نادرست در ارز ۲۸۵۰۰ تومانی وجود ندارد.

سیاست تخصیص ارز ۴۲۰۰ تومانی به گونه ای بود که منجر به افزایش پایه پولی و در نهایت تورم در بازه زمانی بلندمدت می شد و این سیاست را در بلندمدت از کارکرد خارج کرده بود

شاید کمتر
متغیر اقتصادی
را بتوانید پیدا
کنید که مردم
عادی نسبت به
آن درک واقعی
دارند و می‌توان
گفت در
سال‌های اخیر
نرخ ارز تبدیل
به یک متغیر
انتظاری شده
است

علت اصلی که در شرایط فعلی لازم است این سیاست را داشته باشیم این است که شما نمی‌توانید اجازه دهید که تغییرات نرخ ارز در بازار آزاد یا بازار غیررسمی کاملاً بر اقلام مصرفی که خانوارها هر روز و هر هفته خریداری می‌کنند، اثرگذار باشد و از اینرو نیازمند این هستیم که یک نوع سیاست حمایتی داشته باشیم. اختلاف نظری ممکن است پیش بیاید مبنی بر اینکه آیا پرداخت ارز ترجیحی به این شکل بهترین نوع سیاست حمایتی است، یا ما می‌توانیم از سایر سیاست‌های حمایتی هم برای ثبات در قیمت کالاهای اساسی و سید مصرفی خانوار استفاده کنیم؟ که آن بحث دیگری است، ولی چیزی که می‌شود با قاطعیت در مورد آن صحبت کرد، این است که یک نوع سیاست حمایتی در شرایط فعلی نظام ارزی ایران که در روزها یا ماه‌هایی از سال نوسانات جدی در نرخ ارز داریم، لازم است.

اگر ارز ۲۸۵۰۰ تومانی برای خرید دارو و کالاهای اساسی اختصاص نمی‌یافت، امروز چه وضعیتی داشت؟

تفاوتی که سیاست ارز ۲۸۵۰۰ تومانی با سیاست ارز ۴۲۰۰ تومانی داشت، این است که آن زمان که ارز ۴۲۰۰ تومان را مصوب کردند، متأسفانه مسئولان دولت جمله‌ای را گفتند که ما حاضرییم نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی را برای واردات تمامی کالاهای تخصیص دهیم، اصلاً بحث کالاهای اساسی هم آن زمان مطرح نبود، این در نهایت منجر شد که بسیاری از کالاهای حتی اقلام غیر اساسی هم با نرخ ۴۲۰۰ تومانی وارد کشور شوند و به نوعی دست سیاست‌گذار از منابع ارزی به تدریج خالی شود، منابع ارزی کاهش قابل توجه داشته باشد، به گونه‌ای که در همان تیرماه ۱۳۹۷ بعد از چهار ماه، سیاست‌گذار از این تصمیمش برگشت و صرفاً این ارز را برای واردات کالاهای اساسی، دارو، تجهیزات پزشکی و بعضی از نهاده‌های تولید تخصیص داد، یعنی چهار ماه گذشت زمان کافی بود که به نوعی سیاست‌گذار اقتصادی را در آن زمان (در سال ۹۷) به این نتیجه برساند که ما نمی‌توانیم برای واردات تمامی کالاهای این ارز را تخصیص دهیم.

ما یکبار شاهد این پدیده بوده‌ایم که به طور دفعی و به یکباره حذف ارز ۴۲۰۰ تومان را داشته باشیم. چنانچه بخواهیم بگوییم اگر این سیاست امروز نبود، چه اتفاقی می‌افتاد، می‌توانیم برگردیم به آن سابقه افزایش تورم کالاهای اساسی که بعد از حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی

ایجاد شد. من البته با این صحبت نمی‌خواهم بگویم که تصمیم حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، تصمیم نادرستی بود، اتفاقاً تصمیم درستی بود، ولی شاید بهتر بود که در یک بازه زمانی دو تا سه ماهه و چهار ماهه این اتفاق بیفتد که بتواند اثرات تورمی را کنترل کند، الان در مورد ارز ۲۸۵۰۰ تومانی ما با آن چالش‌های جدی که گفتم مواجه نیستیم. بنابراین این سیاست، سیاستی نیست که بتواند سیاست‌گذار اقتصادی را نگران کند و اثراتش را هم داریم می‌بینیم، سیاست‌گذار در کنترل تورم کالاهای اساسی با تثبیت نرخ ارزی که برای واردات کالاهای اساسی استفاده می‌شود، موفق داشته و یکی از مهم‌ترین مواردی که منجر به افزایش توفیق سیاست‌گذار می‌شود در نهایت این است که بخش زیادی از این زنجیره واردات، تأمین و توزیع کالای اساسی در اختیار شرکت‌های دولتی و تحت نظارت وزارتخانه‌های مختلف است و از این رو از اینکه مثلاً ذی‌نفعان مختلف در بخش خصوصی بخواهند از این سیاست برای بهره‌گیری‌های شخصی و صنفی استفاده کنند، نسبت به سیاست قبلی ارز ۴۲۰۰ تومانی کمتر است.

تخصیص ارز ۲۸۵۰۰ تومانی منتقدانی نیز دارد. به نظر شما دلیل این مخالفت‌ها چیست؟

برخی دلایل مخالفان را منطقی نمی‌دانم، ولی عمده دلایل کارشناسی که در این زمینه مطرح می‌شود و قابل بررسی است، فارغ از اینکه چقدر در شرایط فعلی نظام ارزی درست و چقدر نادرست است، مسئله نوع حمایت است. برخی از کارشناسان اقتصادی یک اختلاف نظری در نوع سیاست حمایتی دارند. ارز ترجیحی در وهله اول یک سیاست حمایتی از سید خانوار است، آنها برخی دلایل را مطرح می‌کنند مبنی بر اینکه وقتی شما ارز را برای واردات کالاهای اساسی تخصیص می‌دهید، این منجر به برخی از مواردی می‌شود که به نوعی یک کژکارکردی برای سیاست ایجاد می‌کند، مثلاً از جمله مواردی که ذکر می‌کنند این است که طی سالیان طولانی که شما بخواهید با ارز ترجیحی برخی کالاهای وارد کنید، تولیدکنندگان داخل دچار ضرر و زیان می‌شوند، یعنی با این مواجه هستید که تورم در داخل کشور رشد می‌کند، هزینه تولیدکننده رشد می‌کند و بالتبع مثلاً بهای تمام شده تولید کالاهای اساسی برای تولیدکننده داخلی رشد می‌کند، ولی از طرفی شما ارزی را با یک

راهبردی که
بانک مرکزی
برای مدیریت
بازار ارز در نظر
گرفته، به نوعی
تأمین ارز در
کمترین زمان
برای مصارف
مشروع و
قانونی عموم
مردم و فعالان
اقتصادی است

بخواهید کالای قاچاق وارد کنید، برای شما مسئله‌ای نیست که نرخ ارز ۵۰ هزار تومان یا ۶۰ هزار تومان یا نرخ بالاتری باشد، ولی مسئله‌ای که وجود دارد این است که سبد مصرفی بسیاری از خانوارهای کشور در شرایط فعلی خصوصاً دهک‌های کم‌درآمد به شدت نسبت به افزایش قیمت حساس است، یعنی ما با این مواجهیم که اگر مثلاً تغییرات جدی در قیمت برخی از کالاهای اساسی ایجاد شود، می‌تواند به صورت جدی آسیب بنیادینی را به اقشار کم‌درآمد بزند. بنابراین نکته‌ای که برخی از کارشناسان مطرح می‌کنند مبنی بر اینکه ارز ترجیحی ۲۸۵۰۰ تومانی را حذف کنیم و با نرخ بازار آزاد بخواهیم این کار را انجام دهیم، اصلاً قابل توصیه نیست و به شدت منجر به اثرات رفاهی بسیار جدی خواهد شد و آسیب خواهد زد، در حالی که یکی از وظایف دولت، تضمین حداقلی از معیشت برای تمامی اقشار خصوصاً اقشار کم‌درآمد است.

یکی از مواردی که بر نرخ ارز اثرگذار است، بحث تحولات سیاسی است. به نظر شما سیاست‌های دوره اخیر بانک مرکزی، چقدر در کاهش این اثرات موثر بوده است؟

شاید کمتر متغیر اقتصادی را بتوانید پیدا کنید که مردم عادی نسبت به آن درک واقعی دارند و می‌توان گفت در سال‌های اخیر نرخ ارز تبدیل به یک متغیر انتظاری شده است. این به چه معناست؟ شما ممکن است در اقشار مختلف به صورت تصادفی از صد نفر متغیرهای اقتصادی را بپرسید، نرخ تورم، رشد اقتصادی، قیمت طلا، قیمت خودرو و سایر موارد، تنها متغیری که عمده مردم هم آن متغیر و هم تغییراتش را درک می‌کنند و هم عددی که آن متغیر دارد را می‌دانند، نرخ ارز است. بنابراین این متغیر نسبت به سایر متغیرهای اقتصادی، خصیصه و ویژگی متمایزی گرفته و آن اینکه تبدیل به متغیر انتظاری شده است. شاید مردم عادی خوب ندانند نرخ تورم به چه صورت است، نرخ رشد اقتصادی به چه صورت است و موارد دیگر، ولی متغیر نرخ ارز را به طور کامل متوجه می‌شوند. بنابراین تبدیل به یک متغیر مهم در اذهان عمومی شده و منجر به این شده که به شدت روی انتظارات تورمی اثر بگذارد. در این شرایط وظیفه بانک مرکزی برای مدیریت این بازار دوچندان می‌شود، چون کوچک‌ترین نوسانات غیرمعمول در

قیمت ثابت برای واردات کالاهای اساسی در نظر گرفته‌اید و این ممکن است در بلندمدت به تولیدکننده داخلی آسیب بزند. پاسخی که وجود دارد این است که در حال حاضر این سیاست ارز ۲۸۵۰۰ تومانی عمدتاً برای کالاهایی دیده شده که به نوعی در بخش تولیدکننده هم از حمایت دولت برخوردار است، یعنی اگر دولت ارز ۲۸۵۰۰ تومانی برای واردات گندم در نظر می‌گیرد، از آن سمت هم خرید تضمینی گندم را در نظر می‌گیرد. اگر دولت تخصیص ارز ۲۸۵۰۰ تومانی برای واردات دارو و تجهیزات پزشکی را در نظر می‌گیرد، این را صرفاً به انواع داروها و تجهیزات پزشکی می‌دهد که در داخل کشور تولید نمی‌شود. قبلاً این نقدی که در مورد آسیب دیدن تولیدکننده داخلی ذکر کردم، تا اندازه‌ای نقد درستی بود، چون ارز ۴۲۰۰ تومانی شمولیت خیلی جدی داشت، اما الان به کالاهایی محدود شده که اولاً دولت خودش از تولیدکننده داخل کاملاً حمایت می‌کند و ثانیاً به کالاهایی تخصیص می‌یابد که ما امکانی را برای تأمین کافی در داخل کشور نداریم. دلیل دیگری که مطرح می‌شود در مورد بحث عدالت توزیعی است. منتقدان این را بیان می‌کنند که مصرف دهک‌های مختلف درآمدی از کالاهای اساسی یکسان نیست. فرض کنید مصرف اقلام اساسی از جمله روغن، گوشت قرمز، گوشت مرغ و ... در دهک اول پُردرآمد چند برابر دهک‌های کم‌درآمد است. منتقدان پیشنهاد می‌کنند نرخ تخصیص ارز ترجیحی از ۲۸۵۰۰ تومانی به نرخ سامانه نیما افزایش یابد و این اختلاف به صورت یارانه نقدی به سبد مصرفی خانوار واریز شود. یعنی اختلاف اساسی بین گاری که بانک مرکزی در ارز ترجیحی انجام می‌دهد و نگرشی که برخی از کارشناسان اقتصادی دارند، وجود ندارد. بحث برسر اختلاف نوع سیاست ارز ترجیحی است. چیزی که متأسفانه با آن مواجه هستیم این است که برخی از کارشناسان نکاتی را مطرح می‌کنند که شاید ناشی از یک میزانی از عدم شناخت باشد. یکی از مواردی که خیلی مطرح می‌شود این است که ما ارز کالاهای اساسی را در کشور تک‌نرخ می‌کنیم، به این صورت که با نرخ بازار آزاد تأمین شود. نکته‌ای که وجود دارد این است که نرخ ارزی که در بازار آزاد شکل می‌گیرد، بالاترین نرخ است که یک ذینفع اقتصادی حاضر است برای واردات و یا استفاده از یک کالا پرداخت کند، آن کالا ممکن است یک کالای ممنوعه و یا حتی برای خروج سرمایه باشد. وقتی شما



نتیجه نهایی
مرجعیت
رسانه‌های
غیررسمی
پُررنگ شدن
اخبار منفی و
دیده نشدن
اخبار مثبت
است که در
نهایت خودش
را در یک بیش
واکنشی در
بازارهای
مختلف نشان
می‌دهد

نرخ ارز می‌تواند منجر به این شود که انتظارات تورمی به شدت افزایش پیدا کند و حتی در شرایطی که شما در حال کنترل تورم هستید، افزایش انتظارات تورمی منجر به تلاطم در بازار دارایی می‌شود. بانک مرکزی تقریباً در دوره اخیر سیاست‌های خوبی را اتخاذ کرده است، حضور جدی در بازار از جمله مواردی بوده که در کنترل نوسانات نرخ ارز اثرگذار بوده است. بانک مرکزی خودش را در دوره اخیر متولی مدیریت بازار ارز می‌داند، اینکه بانک مرکزی به عنوان متولی مدیریت بازار ارز شناخته شود، دو اثر دارد. هم منجر می‌شود خود بانک مرکزی سیاست‌های دقیق‌تری را اتخاذ کند، هم اینکه وقتی فعالان اقتصادی به تدریج درک می‌کنند که یک نهاد قدرتمندی مثل بانک مرکزی، خودش را متولی این بازار می‌داند به نوعی اطمینان به این نهاد منجر به این می‌شود که برخی از اخبار سیاسی و تنش‌هایی که ممکن است به صورت سیاسی ایجاد شود، اثرات کمتری را نسبت به گذشته روی نرخ داشته باشد.

راهبرد بانک مرکزی هم راهبرد درستی است. راهبردی که بانک مرکزی برای مدیریت بازار ارز در نظر گرفته به نوعی تأمین ارز در کمترین زمان برای مصارف مشروع و قانونی عموم مردم و فعالان اقتصادی است، چه در بحث ارز بازرگانی، چه در بحث ارز خدماتی، چه حتی در فروش طلا و سکه، بانک مرکزی عملکرد مثبتی داشته است. این عملکرد مثبت از این راهبرد کلی منتج می‌شود که بانک مرکزی خودش را موظف می‌داند تأمین ارز برای نیازهای قانونی و مشروع مردم را تضمین کند. فعالان اقتصادی، تجار، واردکنندگان و صادرکنندگان وقتی به تدریج با این مواجه می‌شوند که اگر تلاطمی در بازار ارز شکل می‌گیرد که ناشی از اخبار سیاسی و موارد دیگر است، تغییری در سیاست‌های تأمین و

تخصیص ارز بانک مرکزی به وجود نمی‌آید، این نگرانی از فعالان اقتصادی، واردکنندگان، صادرکنندگان و تجار کم‌کم رفع می‌شود و همین اطمینان منجر به این می‌شود که از بیش واکنشی جلوگیری می‌کند. یکی از مواردی که به بازار ارز آسیب می‌زند، بیش واکنشی است، یعنی یک خبر سیاسی که شاید خیلی در بلندمدت اثر خاصی روی کشور ما و نظام اقتصادی خصوصاً نظام ارزی نداشته باشد، منجر می‌شود که تمامی فعالان اقتصادی و خصوصاً تجار شروع به انجام معامله کنند.

علت اینکه این رفتار را انجام می‌دهند این است که در سال‌های قبل با این مواجه شدند که یک تنش و خبر سیاسی به وجود می‌آید و بانک مرکزی در متولی‌گری بازار ارز و تأمین و تخصیص ارز در بازه زمانی منطقی دچار چالش می‌شود. از اینرو برای جلوگیری از این چالش همه فعالان اقتصادی سعی می‌کنند معاملات خودشان را با اخبار هماهنگ کنند. وقتی در دوره اخیر با این مواجه می‌شوند که بانک مرکزی خودش را به تخصیص و تأمین ارز برای نیازهای قانونی و مشروع مردم متعهد می‌داند، در نهایت این نگرانی از آنها برطرف می‌شود و وقتی این اتفاق چند بار تکرار می‌شود، دیگر فعالان اقتصادی نگران این نیست که اخبار سیاسی روی کسب و کار او اثرگذار باشد، بنابراین آن بیش واکنش را انجام نخواهد داد. همین عدم انجام بیش واکنشی از سمت فعالان اقتصادی منجر به این می‌شود که در زمان اخبار و تنش‌های سیاسی، با فشار بر بازار ارز مواجه نباشیم و از این محل منجر به این می‌شود که نرخ ارز برای روندهای افزایشی تحت فشار قرار نگیرد. سیاست و راهبرد درستی که بانک مرکزی اتخاذ کرده، در نهایت به این نتیجه رسیده که مثل قبل شاهد اثرگذاری جدی اخبار سیاسی بر نرخ ارز نیستیم.



راهبرد بانک مرکزی در مدیریت ارزی

راهبردی که بانک مرکزی برای مدیریت بازار ارز در نظر گرفته، به نوعی تأمین ارز در کمترین زمان برای مصارف مشروع و قانونی عموم مردم و فعالان اقتصادی است، چه در بحث ارز بازرگانی، چه در بحث ارز خدماتی، چه حتی در فروش طلا و سکه، بانک مرکزی عملکرد مثبتی داشته است.

نقش رسانه‌ها را چقدر موثر می‌دانید. چه کنیم که بتوانیم از ظرفیت رسانه در کاهش انتظارات تورمی بهره‌مند شویم؟

مرجع خبری اصلی اقتصاد کشور باید رسانه‌های رسمی باشند. دقیق‌ترین آمار اقتصادی را نهاد بانک مرکزی دارد. بنابراین مرجع خبری دقیق‌ترین آمار اقتصادی کشور هم باید در اختیار رسانه بانک مرکزی باشد. این مرجعیت خبری منجر به این می‌شود که هم فعالان اقتصادی، پژوهشگران و اساتید دانشگاه برای دریافت داده‌های اقتصادی به رسانه‌های رسمی کشور مراجعه کنند، هم به تدریج عموم مردم اخبار را از رسانه‌های رسمی دنبال کنند. از چالش‌هایی که داشتیم و الان خوشبختانه با جدیتی که رسانه‌های بانک مرکزی و سایر رسانه‌های اقتصادی کشور دارند به تدریج کمتر می‌شود، این است که مردم عمدتاً در تحلیل اخبار و بررسی‌های داده‌های اقتصادی به اشخاص و با رسانه‌های غیررسمی مراجعه می‌کنند. این مراجعه منجر به این می‌شود که گاهی از اوقات به طور طبیعی به سمت این حرکت کنیم که آن رسانه‌ها و اشخاص حرفی را بزنند که قاطبه جامعه انتظارش را دارند. اگر الان قاطبه جامعه انتظار این را دارد که انتظارات تورمی افزایش پیدا کند، وقتی شما به یک رسانه غیررسمی مراجعه می‌کنید، آن رسانه غیررسمی هم کسب و کار خودش را در این می‌بیند که اتفاقاً مخاطبانش افزایش پیدا کند و به نوعی ما در مسائل خبری دچار یک تعارض منافع می‌شویم، یعنی رسانه دوازه‌کار دارد یا برود به سمت اینکه اخبار درست، دقیق و قابل اتکای اقتصادی را منتشر کند که ممکن است تعدادی از مردم و فعالان اقتصادی با این مسئله چالش داشته باشند و به نوعی مرجعیت خبری خودش را از دست بدهد، یا اینکه راه دومی را انتخاب کند و آن خبر و تحلیلی را منتشر کند که اتفاقاً قاطبه مردم و فعالان اقتصادی همان را می‌خواهند، در حالی که ذهنیت مردم در برخی از موارد ممکن است نادرست باشد. نتیجه این می‌شود که وقتی مراجعه مردم به رسانه‌های غیررسمی افزایش پیدا می‌کند، همه آنها به تدریج به این سمت می‌روند که اخبار و تحلیل‌هایی را پوشش دهند که مردم انتظار دارند و اگر اخبار و تحلیل‌هایی هم وجود دارند که برخلاف باور و انتظارات عمومی است، به حاشیه می‌رود و اصلاً دیده نخواهد شد. نتیجه نهایی مرجعیت رسانه‌های

غیررسمی، پُررنگ شدن اخبار منفی و دیده نشدن اخبار مثبت است که در نهایت خودش را در یک بیش‌واکنشی در بازارهای مختلف نشان می‌دهد. در نهایت مواجه می‌شوید با اینکه فرض کنید یک خبر سیاسی رخ می‌دهد که شاید چندان هم روی اقتصاد ایران اثرگذار نباشد، اما تعداد زیادی از مردم در بازار خودرو و ملک خرید و فروش انجام می‌دهند و بعد از چند ماه، همان بازارها وارد رکود می‌شود. احتمالاً یادتان است در آذر تا اسفند سال ۱۴۰۱ ما با چه تلاطمی در بازارهای مالی و بازار دارایی‌های فیزیکی مواجه بودیم. بعد از آن تقریباً یک سال است که ما با رکود جدی در این بازارها مواجه هستیم، در حالی که آن زمان تمام رسانه‌های غیررسمی داشتند به مردم می‌گفتند خرید داشته باشد، قیمت‌ها ارقام انفجاری را خواهند دید، در مورد نرخ ارز اهدافی را می‌دادند که هر انسانی که آشنایی با علم اقتصاد داشته باشد می‌دانست که اصلاً نرخ ارز امکان و ظرفیت این را ندارد تحت هیچ شرایطی بتواند به آن ارقام افزایش پیدا کند، ولی چون جو و باور عمومی جامعه آن زمان برای این بود که مثلاً نرخ ارز افزایش چند برابری خواهد داشت، بنابراین می‌توان گفت مرجعیت در اختیار کسی بود که این خبر و باور را تصدیق کند.

اگر ما شاهد این باشیم که به تدریج فعالیت‌های رسانه‌های رسمی خصوصاً رسانه‌های وابسته به بانک مرکزی به عنوان کسانی که دقیق‌ترین دسترسی را به داده‌های قابل اتکا دارند، افزایش پیدا کند، به تدریج ما می‌توانیم شاهد این باشیم که مرجعیت خبری رسانه‌های غیررسمی به سمت رسانه‌های رسمی بیاید و وقتی که یک خبر سیاسی رخ می‌دهد، اینقدر با تنش در بازارهایمان مواجه نباشیم.

یکی دیگر از اقداماتی که در دوره مدیریت آقای فرزین انجام شد، جلساتی است که رئیس کل بانک مرکزی با فعالان اقتصادی و اقتصاددانان و مدیران عامل بانک‌ها برگزار می‌کند. به نظر شما این اقدامات چه اثراتی خواهد داشت؟

بحثی که وجود دارد دو مسئله است. یکی بحث تعیین و تصحیح راهبرد است. بانک مرکزی راهبردی را در زمینه سیاست‌های پولی و سیاست‌های ارزی انتخاب کرده و بهترین کسانی که می‌توانند در ارتباط با آن راهبرد

تشکیل مرکز مبادله به نوعی یک نهادسازی جدی در نظام ارزی بوده است



نوسان در سیاست‌های اقتصادی می‌تواند منجر به چالش در کلیت نظام اقتصادی شود و نااطمینانی را تشدید کند

و سیاست به بانک مرکزی بازخورد دهند، ذینفعان آن نظام اقتصادی هستند. این به این معنا نیست که تمام آنچه این ذینفعان به بانک مرکزی منتقل می‌کنند باید روی سیاست‌های بانک مرکزی اثرگذار باشد، ولی مجموع و برآیند نظراتی که به یک نهاد رسمی مثل بانک مرکزی منتقل می‌شود، می‌تواند برخی از کژکارکردی‌هایی که آن سیاست داشته باشد را تصحیح کند. چون بانک مرکزی به عنوان نهاد تنظیم‌گر در ابتدا به دقت و درستی نتواند نتایج و اثرات یک سیاست را برآورد کند، اما یک فعال اقتصادی کاملاً می‌تواند نتایج و اثرات یک سیاست پولی و ارزی را برآورد کند و خطاب به بانک مرکزی بازخورد دهد. بنابراین بحث تعیین و تصحیح راهبرد و سیاست‌ها از جمله مواردی است که می‌تواند از فواید این جلسات باشد. نکته دیگری که وجود دارد این است که اگر ذینفعان یک نظام اقتصادی اطمینان داشته باشند که هم در تعیین راهبرد و هم در اتخاذ سیاست‌ها مشارکت دارند، در نهایت منجر به این می‌شود که همراهی بیشتری با آن سیاست‌ها داشته باشند که در نتیجه کارایی آن سیاست‌گذاری پولی هم افزایش پیدا می‌کند.

به طور کلی اقداماتی نظیر ایجاد مرکز مبادله، سیاست تثبیت و سایر اقداماتی که در حوزه ارزی صورت گرفته را تا چه اندازه در پیش‌بینی‌پذیر شدن اقتصاد موثر ارزیابی می‌کنید؟

در ارتباط با بحث پیش‌بینی‌پذیری، آنچه که می‌تواند به یک نهاد اقتصادی و یک نهاد تنظیم‌گر مثل بانک مرکزی کمک کند، یکی بحث روبه درست سیاست‌گذاری است. یعنی ما شاهد تغییر سریع سیاست‌ها نباشیم. این چیزی است که من تقریباً وقتی بانک مرکزی را با سایر نهادهای اقتصادی در کشور مقایسه می‌کنم می‌بینم که بانک مرکزی شماره قابل قبولی می‌گیرد و در این زمینه چه سیاست‌های پولی و چه سیاست‌های ارزی نوسان ندارد. نوسان در سیاست‌های اقتصادی می‌تواند منجر به چالش در کلیت نظام اقتصادی شود و نااطمینانی را تشدید کند.

نکته دیگری که می‌تواند به پیش‌بینی‌پذیری اقتصاد کمک کند، توجه سیاست‌گذار به سیاست اتخاذ شده است. وقتی شما یک

سیاست را تعیین، اعلام و اعمال می‌کنید، آنچه که می‌تواند کمک کند به اینکه مردم به آن سیاست اطمینان داشته باشند و آن سیاست را در تصمیماتشان کاملاً مؤثر بدانند، تعهد شما به این سیاست است. ما در بحث نرخ ارز ۲۸۵۰۰ تومانی این را دیدیم. خیلی از بازه‌های زمانی، در ماه‌ها و سال قبل گفته می‌شد بانک مرکزی می‌خواهد این سیاست را حذف کند، ولی بانک مرکزی اعلام کرد که برنامه‌ای برای حذف ارز ۲۸۵۰۰ تومانی ندارد. در فضای اقتصادی اگر سیاست‌گذار حرفی را بزند و به نوعی آن حرف با گذشت زمان تصدیق شود و فعال اقتصادی به این نتیجه برسد که اینها به نوعی زیر حرف خودشان نزنند، می‌تواند برای بازار و فعالان اقتصادی اطمینان‌بخش باشد. کار دیگری که بانک مرکزی می‌تواند انجام دهد که میزان خیلی زیادی از آن را انجام داده، بحث نهادسازی است. متأسفانه در کشورهای جهان سوم نهادسازی ما خصوصاً در نظام‌های اقتصادی و بازار پول و ارز، ضعیف است، در حالی که اعمال سیاست‌ها از طریق یک نهاد انجام می‌شود، یعنی شما نمی‌توانید هیچ کجا بگویید ما در کشوری رقتیم سیاستی داشت اعمال می‌شد و یک نهاد متولی نداشت. تشکیل مرکز مبادله به نوعی یک نهادسازی جدی در نظام ارزی بوده است. هم در بازار ارز هم در بازار طلا و هم حتی اینکه در سال‌های آتی به سمت این برود که بخواهد در سایر بازارها مثلاً بازار پول هم نقش آفرینی کند. وقتی شما نهاد را شکل می‌دهید، آن نهاد به تدریج در مقررات‌گذاری، تنظیم‌گری و ابزارسازی نقش جدی ایفا می‌کند و به نهاد بانک مرکزی کمک می‌کند که بتواند سیاست‌های خودش را اعمال کند. مرکز مبادله، امسال در بحث مثلاً تأمین مالی ارزی از طریق اوراق ارزی نقش ویژه‌ای داشته که این نقش می‌تواند در سال‌های آتی بسیار پُررنگ‌تر شود. همچنین در بازار طلا، نقش پُررنگی داشته و تعداد بسیار بالایی از صادرکنندگان شمش طلای خودشان را در مرکز عرضه کرده‌اند. اگر این نهاد وجود نداشت، این نقش قرار بود برعهده چه نهادی در نظر گرفته شود؟ عرضه سکه طلا که هر هفته یک بار یا هر دو هفته یک بار انجام می‌شود، به نوعی این پیام را به عموم مردم مخابره می‌کند که بانک مرکزی یک روند کم‌نوسان را در ماه‌های آتی در ارتباط با قیمت سکه طلا پیش‌بینی می‌کند و به خاطر آن هم این پایداری را در عرضه سکه‌های طلا دارد.



سیاب ممی پور، استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

کلید کنترل تورم در بلندمدت اصلاح سیاست های مالی است

- مهم است که جامعه چقدر به متولی اصلی کنترل سطح عمومی قیمت ها اعتماد دارد
- مسیری که امروز اقتصاد ایران در آن قرار گرفته ناشی، از سلطه مالی است
- بانک مرکزی اگر تحت سلطه مالی دولت قرار داشته باشد، امکان کنترل انتظارات تورمی را نخواهد داشت
- اصلاحات سیاست های مالی است که موفقیت سیاست های پولی را تضمین خواهد کرد



طبق ادبیات اقتصادی
بیشترین محرک تورم که رشد نقدینگی باشد در خیلی از زمان ها و ماه ها می تواند فراتر از حد انتظار افزایش یا کاهش پیدا کند و آنجا می توانیم به نقش انتظارات اشاره کنیم

سلطه سیاست های مالی بر سیاست های پولی، یکی از موضوعات مهم و حساس در اقتصاد هر کشور است. سیاست های مالی به تصمیم گیری های مربوط به درآمدها و هزینه های دولت و همچنین تعیین میزان مالیات و هزینه ها مربوط می شود، در حالی که سیاست های پولی به تصمیم گیری های مربوط به نرخ بهره و میزان پول در چرخه اقتصادی اشاره دارد.

استقلال بانک مرکزی یکی از مهم ترین عوامل برای اجرای سیاست های پولی موفق است. بانک مرکزی باید از تداخل دولت در تصمیم گیری های مربوط به سیاست های پولی محافظت کند تا بتواند به طور مستقل و بر اساس داده های اقتصادی صحیح، تصمیم گیری کند. این استقلال به بانک مرکزی اجازه می دهد تا در مواقع لزوم، اقدامات لازم را برای کنترل تورم، رشد اقتصادی و پایداری نرخ ارز انجام دهد.

با توجه به اهمیت استقلال بانک مرکزی، سلطه سیاست های مالی بر سیاست های پولی باید به طور دقیق مدنظر قرار گیرد. در صورتی که دولت بیش از حد بدهی داشته و نیاز به تأمین منابع مالی داشته باشد، ممکن است فشار به بانک مرکزی وارد شود تا به تولید پول بپردازد و این موجب افزایش تورم و کاهش ارزش پول ملی شود. بنابراین، برای حفظ استقلال بانک مرکزی و اجرای سیاست های پولی مناسب، لازم است که دولت به طور مداوم تلاش کند تا بدهی خود را کنترل کرده و از تداخل در تصمیم گیری های بانک مرکزی پرهیز کند. در همین زمینه با دکتر سیاب ممی پور، استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید:

تورم و رشد یکباره قیمت ها در اقتصاد ایران چقدر از انتظارات نشأت می گیرد؟

تورم یک شاخص بی ثباتی در اقتصاد کلان محسوب می شود و حداقل به میزانی که تورم را در کشور تجربه می کنیم نشان می دهد که منابع مالی تعهداتی که در کشور ایجاد شده، به همان میزان تورم، پوشش داده نشده و مجبور شدیم که این منابع مالی را از کانال بانک مرکزی تأمین کنیم.

طبق ادبیات اقتصادی، بیشترین محرک تورم که رشد نقدینگی باشد، در خیلی از زمان ها و ماه ها می تواند فراتر از حد انتظار، افزایش یا کاهش پیدا کند و آنجا می توانیم به نقش انتظارات اشاره کنیم. هر قدر که در یک جامعه ای، آینده ای که فعالان اقتصادی تصور می کنند، آینده تاریکی باشد یا اینکه اقتصاد قابل پیش بینی نباشد، افراد سعی می کنند پوشش های تورمی را در قبال تورم آینده اتخاذ کنند. دارایی هایی که برای پوشش های تورمی در سال های مختلف توسط آحاد مردم شناسایی شده، غالباً دارایی های غیرمولد هستند، مثل زمین، مسکن، دلار یا طلا. قاعده تا در چنین شرایطی از انتظارات تورمی، افراد تقاضایشان را برای این کالاها افزایش می دهند و این باعث می شود، تورم در آن سال ها به شدت با رشد فزاینده ای مواجه باشد. این اتفاق در خلاف جهت هم می تواند اتفاق بیفتد. یعنی اگر آینده ای که فعالان اقتصادی تصور می کنند، آینده روشن و قابل پیش بینی باشد، یا اصطلاحاً توسعه روابط بین الملل و با حتی کاهش تنش های داخلی را پیش بینی کنند، طبیعتاً انتظار فعالان بر این است که کسب و کارها رونق پیدا خواهد کرد و بخش مولد اقتصاد جذابیت بیشتری خواهد داشت، در این شرایط دولت می تواند از کانال مالیات، به مراتب درآمد بیشتری کسب کند و به موازات آن، انتظارات تورمی می تواند باعث شود تورم از سطح بنیادین خود به سطح پایین تری کاهش پیدا کند.

ما در اقتصاد ایران شواهد تجربی خیلی خوبی در این خصوص داریم. مثلاً در دوره آخر دولت دهم که با تحریم های نفتی در دولت اوباما همراه شد، یک انتظارات منفی تورمی در جامعه شکل گرفت و افزایش تورم های بالای ۳۰ درصد را تجربه کردیم، ولی بعد از آن دولتی روی کار آمد که شعارش رفع تحریم ها بود. همین انتظارات سیاسی که در جامعه شکل گرفت، با دوشوک منفی نفتی همراه بود، یعنی هم قیمت نفت در آن دوران کاهش پیدا کرد، هم حجم صادرات نفت ما به خاطر تحریم ها پایین بود، ولی انتظاراتی که مردم از آینده در ذهنشان شکل داده بودند، چون تصور بر این بود که تحریم ها برداشته می شود و روابط بین المللی دوباره شکل خواهد گرفت، تورم از آن سطحی که انتظار می رفت بدون اینکه بانک مرکزی تغییر سیاستی خاصی اتخاذ کند، به سطوح پایین تر رسید، لذا انتظارات در

دوره کوتاه مدت بسیار موثر است، ولی قطعاً در بلندمدت این عوامل بنیادی هستند که تعیین کننده اند.

افزایش اقتدار و اعتبار سیاست گذار پولی چقدر می تواند به تعدیل انتظارات کمک کند؟

متولی و مسئول مستقیم کنترل تورم، بانک مرکزی است. مهم است که جامعه چقدر به یک متولی اعتماد دارد که وظیفه اصلی اش کنترل سطح عمومی قیمت ها یا ثبات قیمت ها در بازار است. هر چقدر این متولی دارای قدرت، اقتدار و استقلال لازم باشد، اعتماد افراد جامعه به چنین نهاد مقتدر و مستقلى، به مراتب افزایش پیدا خواهد کرد. در چنین شرایطی فعالان جامعه اینطور برداشت می کنند که متولی تورم که بانک مرکزی باشد، با توجه به استقلال و ابزارهایی که در اختیار دارد، قدرت کافی برای کنترل سطح عمومی قیمت ها را خواهد داشت و این قطعاً تأثیر بسیار زیادی روی کنترل انتظارات دارد، از سوی دیگر اگر بانک مرکزی کاملاً در سلطه مالی دولت قرار بگیرد و استقلالی در اتخاذ سیاست های خود نداشته باشد، در چنین شرایطی آحاد جامعه زمانی که یک شوک مثبت یا منفی به این اقتصاد وارد می شود، تصورشان بر این خواهد بود که بانک مرکزی آن اقتدار و ابتکار لازم را نخواهد داشت و طبیعتاً انتظارات تورمی در چنین شرایطی از اختیار سیاست گذار خارج خواهد شد.

چالشی که در مسیر بانک مرکزی و سیاست گذار پولی وجود دارد، بعضاً عدم هماهنگی سیاست های مالی و پولی است، در این زمینه چه راهکاری وجود دارد؟

بر اساس ساختار اقتصاد ایران، این سیاست های مالی هستند که سیاست های پولی را همراه خودشان می آورند. یعنی ما سیاست پولی فعالی نداریم که یک نهاد یا مقام پولی بتواند فارغ از آن سیاست های مالی دولت سیاست گذاری کند و هدفش این باشد که با این سیاست ها ثبات قیمت ها را در بازار حفظ کند، چون سلطه مالی دولت بر نهاد بانک مرکزی باعث می شود که سیاست های پولی یک حالت انفعال به خود بگیرد و برای مثال زمانی که دولت می خواهد تسهیلات عمده ای را در بخش

مسکن یا رفاهی تامین کند، نهایتاً بانک مرکزی مجبور است این سیاست ها را محقق کند، لذا در چنین شرایطی ما نمی توانیم ارزیابی مستقلی از سیاست های پولی داشته باشیم. برای مثال، مدیر شرکتی را در نظر بگیرید که یک کارشناس مالی دارد که قرار است تعهداتش را از طریق آن کارشناس مالی تسویه کند، اگر آن مدیر شرکت خود بدون اینکه توجهی به منابع شرکت داشته باشد تعهد ایجاد کند، یعنی سیاست مالی انبساطی اتخاذ کند، قاعدتاً چون خارج یا فراتر از منابع مالی اش است، نهایتاً آن تعهدات را به کارشناس مالی می دهد، کارشناسی که فقط باید تبعیت کند و در چنین شرایطی سوال از اینکه آیا آن کارشناس کارش را خوب انجام می دهد یا نه؟ شاید خیلی سوال دقیقی نباشد، از این نظر که کاملاً تحت سیطره و سلطه مدیر شرکت است، می توانیم بگوییم که زمانی سیاست پولی ما می تواند سیاست کارآمدتری باشد که آن نهاد مالی را از عنوان صندوق دار یا کارشناس مالی صرف خارج کنیم. اگر بانک مرکزی یک نهاد مستقل باشد که اهداف خاص خودش را دنبال کند، در چنین شرایطی می توان از سیاست های پولی ارزیابی مستقلی داشت.

در مسیر سیاست گذاری پولی، مسائلی مانند کسری بودجه یا تسهیلات تکلیفی، فشاری را بر دوش بانک مرکزی قرار می دهد، برای رفاهی از این فشار چه باید کرد؟

مسیری که الان اقتصاد ایران در آن قرار دارد، ناشی از همان سلطه مالی است، البته اینطور نیست که فقط اقتصاد ایران درگیر شده باشد، این مسیری است که بسیاری از کشورهای جهان با آن درگیر بوده اند، چون دولت ها نهادهایی هستند که معمولاً سیاست های کوتاه مدت را دنبال می کنند و ذات قدرت سیاسی در دولت ها همین است که تا جایی که می توانند موضوعات رفاهی در جامعه را گسترش دهند تا بتوانند از آرایشی که کسب کرده اند، حفاظت کنند و این دوره چون دوره کوتاه مدتی است، لذا به دنبال راهکارها و راه حل های کوتاه مدتی برای حل مسئله می روند و چون مسائل مربوط به رشد اقتصادی، تورم یا این نکاتی که در موضوعات اقتصادی مطرح می شود، غالباً راهکارهای کوتاه مدتی ندارند، بالاخص مقوله رشد اقتصادی که شما باید بتوانید تنگناهای مالی و روابط داخلی و سیاست های بین المللی

بین اهداف
سیاستی
دولت ها که
کوتاه مدت
هستند با
اهداف بانک
مرکزی که
اقدامات
بلندمدتی را
دنبال می کند
تناقضی وجود
دارد



وقتی ترانزنامه‌ها را کنترل می‌کنید، در ساختار دولتی که در اقتصاد ایران وجود دارد، اعتبارات جیره‌بندی شده نهایتاً به بخش خصوصی نمی‌رسد و بخش‌های دولتی مخصوصاً شرکت‌های زبان‌ده دولتی در اولویت قرار می‌گیرند

را اصلاح کنید تا بتوان این سیاست کلان را پیش برد، لذا بین اهداف سیاستی دولت‌ها که اهداف کوتاه‌مدت هستند، با اهداف بانک مرکزی که اهداف بلندمدتی را دنبال می‌کند تناقضی وجود دارد، مثلاً اهداف بانک مرکزی، رشد اقتصادی مستمر، افزایش اشتغال یا کاهش بیکاری و ثبات در سطح بازارهای مالی یا سطح عمومی قیمت‌هاست و اینها اهدافی هستند که با اهداف سیاستی دولت‌ها لزوماً همراستا نیستند، زمانی که بانک مرکزی قرار است صرفاً اهداف دولت را دنبال کند، شاید بشود در کوتاه‌مدت یکسری اصلاحات جزئی و سطحی انجام داد، ولی قطعاً در بلندمدت منتج به شکست خواهد شد و راهکاری که معمولاً در دنیا تجربه شده این است که تا زمانی که نهاد بانک مرکزی که قدرت چاپ و انتشار پول را در اختیار دارد، از نهاد خرج‌کننده و دوستدار محبوبیت و رفاه که همان نهاد دولت باشد، استقلال نداشته باشد، به هیچ عنوان امکان اینکه دولت بخواهد رفتارش را منضبط کند، وجود ندارد و قاعده‌تاً دولت‌ها همیشه خواهان افزایش توسعه سیاست‌های رفاهی برای حفظ آرای سیاسی که در اختیار دارند، هستند و همه اینها فشار می‌آورد که تسهیلات تکلیفی همچنان ادامه دار باشد و در بلندمدت این مسئله حل نخواهد شد.

یکی از اقدامات بانک مرکزی تلاش برای ایجاد ثبات در بازارها و کاهش تورم از طریق کاهش رشد نقدینگی بوده است، این اقدام را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

این ابزارهایی که بانک مرکزی اتخاذ کرده، ابزارهای کنترل تورم است. یعنی کنترل ترانزنامه بانک‌ها، افزایش نرخ بهره، کنترل گل‌های پولی و کاهش رشد پایه پولی و مسائلی که با آن مواجهیم، ولی چرا در اقتصاد ایران این روش‌ها با وجود اینکه در دنیا برای کنترل تورم رایج هستند جواب نمی‌دهد؟ دلیلش برمی‌گردد به اینکه بانک مرکزی را در چه ساختاری تحلیل می‌کنیم. این موارد تأثیرگذار هستند و باعث می‌شود تقاضا کاهش پیدا کند و بازارها دچار رکود شوند و این خود به خود باعث می‌شود که بخشی از افزایش قیمت‌ها کنترل شود، ولی در بلندمدت دوباره آن اهداف محقق نخواهد شد. دلیلش این است که وقتی ترانزنامه‌ها را کنترل می‌کنید،

در ساختار دولتی که در اقتصاد ایران وجود دارد، اعتبارات جیره‌بندی شده نهایتاً به بخش خصوصی نمی‌رسد و بخش‌های دولتی مخصوصاً شرکت‌های زبان‌ده دولتی در اولویت قرار می‌گیرند و اعتبارات به آنها می‌رسد و اگر این ادامه پیدا کند، اتفاقاً منجر به این می‌شود که تولیدات در بخش خصوصی متوقف شود و کاهش تولید، یعنی کمبود عرضه و در نهایت این عرضه و تقاضا در آینده دوباره تورم را شکل خواهد داد. هر چند با تأخیری دوباره خود را نشان می‌دهد، لذا کنترل ترانزنامه‌ای یا افزایش نرخ بهره نمی‌تواند یک ابزار بلندمدت باشد که سال‌ها ادامه یابد، به میزانی که ادامه پیدا کند، باید آن طرف هم بتوانید یکسری اصلاحاتی در فرآیند بخش حقیقی اقتصاد داشته باشید.

بانک مرکزی با توجه به روند کنترل کل‌های پولی پیش‌بینی کرده که زمینه کاهش بیشتر تورم فراهم شده است. توصیه شما در ادامه روند سیاست‌گذاری برای تداوم کاهش تورم چیست؟

برای اینکه بدانیم این سیاست آیا در ساختار فعلی اقتصادی ایران، سیاست موافقی خواهد بود یا خیر؟ آیا دولت بعدی همین را ادامه دهد و یا به چه صورتی تغییر دهد، باید اینگونه ارزیابی کنیم که آیا در سیاست‌های مالی و بودجه‌ای دولت، اصلاح خاصی در این دوره اتفاق افتاده است یا خیر؟ قاعده‌تاً چون سیاست‌های پولی در قبال سیاست‌های مالی حالت انفعال دارند، هر چند اینجا اصلاحات خوبی انجام شده و کنترل ترانزنامه، افزایش نرخ بهره و افزایش گل‌های پولی و این موارد را داریم، ولی اگر در موازات این، در ساختار فعلی، یک انضباط مالی در بخش دولت یا بودجه دولت اتفاق نیفتد، طبیعتاً در بلندمدت نمی‌تواند ادامه پیدا کند، لذا توفیق این سیاست‌های پولی مستلزم این است که از آن طرف سیاست‌های مالی را ارزیابی کنیم که آیا اصلاح و تجدید ساختاری در فرآیند بودجه‌ریزی کشور انجام می‌شود؟ دولت آینده اگر این انضباط مالی یا اصلاح در فرآیند بودجه‌ریزی خودش را ایجاد نکند، این سیاست نمی‌تواند در این دولت همین نتیجه موقتی کوتاه‌مدت را داشته باشد. لذا اصلاحات سیاست‌های مالی است که موفقیت سیاست‌های پولی را تضمین خواهد کرد.





سیاست‌های پولی بانک مرکزی در دولت چهاردهم نیاز به چه اصلاحاتی دارد و کدام اقدامات باید ادامه یابد؟

اگر ما سیاست‌ها را به دوره کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت تقسیم کنیم، این سیاست‌ها در این ساختار در بلندمدت جواب نخواهد داد، کمالاتی تاکنون هم جواب نگرفته‌ایم. فقط کافی است که صرفاً به تجربه خودمان مراجعه کنیم، حتی شاید نیازی هم به تجربه سایر کشورها نباشد. تجربه این ۴۰۵۰ دهه گذشته کشور ما نشان می‌دهد که سیاست‌های پولی در چنین ساختاری نتوانسته به آن اهدافی که دنبال کرده است برسد. همه می‌دانیم که اکنون در تورم‌های دورقمی که در جهان ثبت کرده‌ایم، رکورددار هستیم و این نشان می‌دهد که یک مسئله ساختاری داریم، یا در آن ساختاری که برای این نهادهای تصمیم‌گیر پیچیده شده، مشکلی است که این تورم مزمن را طی دهه‌های گذشته رقم زده است، لذا در بلندمدت قطعاً چنین ساختاری نمی‌تواند منجر به کنترل تورم و ثبات قیمت‌ها شود، ولی در دوره کوتاه مدت اینها ابزارهای موثرتری هستند، ولی دولت آینده اگر بخواهد اهداف بلندمدت را دنبال کند، به نظرم نیاز به اصلاحات ساختاری است، از بودجه ریزی دولت‌ها گرفته تا استقلال و اقتدار بانک مرکزی.

به نظرم اکنون در ساختار فعلی نمی‌شود از بانک مرکزی انتظار پاسخگویی داشت، چون اختیار و آن اهدافی که باید دنبال می‌کرد را در اختیارش نگذاشته‌ایم. لذا راهکار بلندمدت این است که برگردیم به اینکه ساختار بانک مرکزی، حتی نحوه انتخاب تیم بانک مرکزی و وظایفی که دنبال می‌کند را به نحوی بتوانیم از این نهادهای کوتاه مدت سیاسی دولت‌ها جدا کنیم. این راهکار بلندمدت و شاید ریشه‌ای و ساختاری است، ولی در میان مدت این ابزارها می‌تواند تا یک حدی کار کند، ولی بیشترین آسیبی که این ابزارها می‌زند، آسیب در بخش‌های خصوصی است که باید به طریق دیگری جبران شود.

**عده‌ای از کارشناسان معتقد به
تک نرخی کردن ارز هستند،
اما برخی دیگر معتقدند به دلیل
تحریم‌ها در شرایط فعلی این
کار عملی نیست و اقداماتی
مثل تقویت مرکز مبادله و تأمین
نیازها از این طریق می‌تواند
راهکاری برای کنترل نرخ ارز
باشد. نظر شما چیست؟**

همه این موضوعاتی که مطرح می‌کنید، در دو بازه زمانی کوتاه مدت و بلندمدت قابل بحث است. در بازه کوتاه مدت اگر بخواهیم یک مرکز



مبادله شکل بدهیم که در کوتاه‌مدت نرخ ارز را حداقل بتوانیم متناسب با واقعیت‌های اقتصادی تعدیل کنیم و بتوانیم نیازهای مبادلاتی را در این مرکز پوشش دهیم، قاعدتا برای یک دوره گذار کوتاه‌مدت ممکن است به این صورت ادامه داد، مثل اینکه شما فرض کنید بیماری را در نظر بگیرید که این بیمار باید یکسری پرهیزهای غذایی را داشته باشد، وگرنه وضعیتش بدتر می‌شود. سوال شما دقیقا به این صورت است که آیا با مُسکن‌هایی می‌توانیم وضعیت این بیمار را بهتر کنیم؟ بله، برای یکی دوروز می‌توانیم این فرد را با مُسکن‌ها و ابزارهای گذار کمک کنیم که درد این دوره درمان را برای او قابل تحمل کند، ولی در کنار اینکه در دوره گذار لازم است که نیازهای مبادلاتی را تأمین کنیم، باید یکسری اصلاحاتی صورت بگیرد که امیدوار باشیم این دوره گذار، ما را به آن درمان واقعی خواهد رساند. اینکه مثلا سیاست‌های چندنرخ می‌تواند تا بلندمدت ادامه پیدا کند، قاعدتا در هیچ کشوری، سیاست‌های چند نرخی تجربه موفق نداشته، چه بسا در دوره کوتاه‌مدت که فشارهای تحریمی و نرخ تورم در سطح بالاتری است، باید ادامه پیدا کند و نمی‌شود در این شرایط سیاست تک نرخی را پیش برد. تک نرخی کردن نرخ ارز شرایط خاص خودش را دارد، ولی اینکه این سیاست چندنرخ هم تا ابد می‌تواند ادامه پیدا کند، قطعاً نه، یعنی توالی فساد که برای این سیاست وجود دارد به مراتب به قدری زیاد است که غالباً فساد در اقتصاد را افزایش می‌دهد و آن اهدافی که مراکز مبادله بتوانند یکسری نیازهای ارزی واردات کالاهای اساسی را پوشش دهد، قاعدتا محقق نخواهد شد، بنابراین در دوره کوتاه‌مدت چاره‌ای جز تأمین نیازهای اساسی با نرخ‌های ترجیحی نداریم و این دوره، دوره گذار محسوب می‌شود و راهکار بلندمدت در

این است که برای اینکه چندنرخ را تبدیل به سیاست تک نرخی کنیم، ابتدا باید آن وضعیت عدم اطمینان یا نااطمینانی در سطح اقتصاد کلان را پایین‌تر بیاوریم. مثل اینکه کسی را که می‌خواهید در اتاق عمل جراحی کنید و تب بالای ۴۰ درجه دارد نمی‌شود در چنین شرایطی این جراحی را روی او انجام داد، باید ابتدا شرایط ثبات نسبی را در بازارها حاکم کرد و حداقل در بحث نرخ ارز این ثبات با تنش‌زدایی در روابط بین‌المللی ایجاد شود. یعنی هرچه تعاملات بین‌المللی ما بهتر باشد، روابط یا افق پیش‌بینی فعالان اقتصادی، افق روشنی باشد، چون انتظارات تورمی در سطح پایین‌تری است، در چنین شرایطی است که ما با یکسری اصلاحاتی می‌توانیم سیاست‌ها را به سمت ارز تک نرخی پیش ببریم. در شرایطی که امروز تورم در سطح خیلی بالاتری است، این سیاست توصیه نمی‌شود، ولی تأکید می‌کنم سیاست چندنرخ نمی‌تواند در بلندمدت به آن اهدافی که سیاست گذار دنبال می‌کند، دست یابد.

بانک مرکزی در حوزه تورم و کنترل قیمت‌ها و نرخ ارز اقداماتی را در یکی دو سال اخیر انجام داده که به نظر می‌رسد چشم‌انداز مثبتی را برای اقتصاد ایران فراهم کرده است، به نظر شما می‌توانیم به آینده اقتصاد ایران امیدوار باشیم؟

سوال شما من را یاد مصاحبه‌ای انداخت، در بحران مالی ۲۰۰۸ که خبرنگاری از یک اقتصاددان برجسته پرسید که بانک‌ها پشت سرهم در حال ورشکست شدن هستند و یک فضای رکودی در جامعه حاکم شده است، آیا از این بحران می‌توانیم خارج شویم یا خیر؟ پاسخی

بُرش



دلایل انفعالی شدن سیاست‌های پولی

بر اساس ساختار اقتصاد ایران، این سیاست‌های مالی هستند که سیاست‌های پولی را همراه خود می‌آورند. یعنی ما سیاست پولی فعالی نداریم که یک نهاد یا مقام پولی بتواند فارغ از آن سیاست‌های مالی دولت، سیاست‌گذاری کند و هدفش این باشد که با این سیاست‌ها ثبات قیمت‌ها را در بازار حفظ کند، چون سلطه مالی دولت بر نهاد بانک مرکزی باعث می‌شود که سیاست‌های پولی یک حالت انفعال به خود بگیرد.



هرچقدر در
جامعه‌ای
آینده‌ای
که فعالان
اقتصادی تصور
می‌کنند، آینده
تاریکی باشد
افراد سعی
می‌کنند
پوشش‌های
تورمی را در قبال
آینده اتخاذ
کنند

بلندمدت چون قطعا در چنین ساختاری نتیجه معکوس می‌دهد، لذا نیاز است که ما ابزارها، نوع نگاه و سیاست‌گذاری‌مان را عوض کرده باشیم که آینده روشنی را بتوانیم تصور کنیم.

چه اقداماتی را لازم است در این مسیر انجام دهیم؟

به نظرم در گام اول به تجربه بسیار پرهزینه سیاست‌های اقتصادی در جهان احترام بگذاریم و قبول کنیم که اقتصاد یک علم و تخصص است. در حوزه تورم، رشد اقتصادی، کاهش بیکاری، تجربه یا تاریخ اقتصادی جهان آموزنده‌های بسیار گرانقدری در اختیار ما گذاشته است. به نظرم گام اول این است که به تاریخ اقتصادی جهان ارج نهمیم. کشوری مثل ترکیه مثال خوبی برای ما است که دوره‌هایی که تورم بسیار بالاتری داشت، اصلاحاتی که انجام داد، چطور موفق شد تورم را کنترل کند و رشد اقتصادی را افزایش دهد. کشوری مثل روسیه در شرایط تحریمی که شرایط مشابهی با کشور ما دارد، با همان سیاست نرخ ارز شناور، چگونه توانست نرخ ارز و تورم را کنترل کند. نمی‌شود بدون این تجربیات، یک راهکار فی‌البداهه‌ای که به ذهن می‌رسد را اجرا کنیم. با توجه به اینکه اقتصاد در دل سیاست معنا پیدا می‌کند، اولین راهکار این است که سیاست‌های داخلی و خارجی را طوری اتخاذ کنیم که خودروی اقتصاد بتواند در این جاده حرکت کند. در یک جاده پرفراز و نشیب هر چقدر هم راننده خوبی پشت خودرو بگذاریم و خودرو هم خودروی مطمئنی باشد، باز نمی‌توان آن مسیر را طی کرد، لذا اولین اقدام این است که فضا و دیپلماسی را در خدمت اقتصاد بگذاریم.

به نظرم نقطه شروع داستان این است که نگاه‌مان چه باشد، اقتصاد در خدمت سیاست باشد، یا سیاست در خدمت اقتصاد. در گام بعدی وقتی این فضا و این جاده فراهم شد، قاعدتاً آن زمان است که با اصلاحات درون این خودرو باید بتوانیم شتاب حرکت را افزایش دهیم. برای اینکه اصلاحات اقتصادی انجام دهیم لازم است اول فضای لازم سیاسی را فراهم کنیم که بتوانیم اصلاحات سیاسی را در کشور انجام دهیم. مثلاً یکی از اصلاحات مربوط به قیمت انرژی است. این را در چه فضای سیاسی می‌شود انجام داد؟ حتماً نیاز است که وام گرفته شود از آن فضای سیاسی و فرصت‌های سیاسی که بتوانیم اصلاحات سیاسی را در داخل انجام دهیم.

که ایشان داد به نظرم پاسخی است که می‌توانیم الان از آن استفاده کنیم. ایشان مطرح کرد چرا ما به این وضعیت رسیدیم؟ پاسخ این موضوع در این سوال نهفته است که چرا ما به این شرایط بحرانی رسیده‌ایم؟ همه مؤلفه‌های اقتصاد اعم از تورم‌های بالا، بیکاری بالا و فرار سرمایه همه اینها نتیجه تصمیمات و سیاست‌هایی است که در گذشته اتخاذ کردیم. چه زمانی می‌توانیم از این وضعیت خارج شویم؟ پاسخ این سوال این است که آیا روی تصمیمات و نوع سیاست‌گذاری و رفتارهایمان اصلاحی انجام داده‌ایم یا نه؟ اگر رفتارها و سیاست‌ها اصلاح شود، می‌توان به آینده خوشبین بود، چون هر تصمیم و اصلاح درستی در آینده محصول درستی را نتیجه خواهد داد، لذا برای پاسخ به سوال شما باید به سیاست‌های اقتصادی، پولی، مالی و ارزی دولت برگردیم که آیا الان اصلاحی نسبت به دوره‌های گذشته شاهد هستیم یا نه، چون در ساختار اقتصاد ایران، سلطه مالی دولت تعیین کننده بوده و بالاخص برای سلطه مالی دولت هم درآمد‌های نفتی تعیین کننده است. یعنی زمان‌هایی که توانسته‌ایم نفت بیشتری بفروشیم، این سلطه مالی تقویت شده و زمان‌هایی که نفت کمتری فروخته‌ایم، قاعدتاً بیشتر از کانال سیستم پولی سعی کرده‌ایم تأمین کنیم، چون در فرآیند بودجه‌ای و سیاست‌های مالی دولت، اصلاح ساختاری نمی‌بینم و لذا در آن عوامل بنیادی اقتصاد، همان سیاست‌های نامطلوب را همچنان ادامه می‌دهیم، لذا از این زاویه بخواهم نگاه کنم، پاسخ خیر است. همان سیاست‌ها ادامه دارد و اینکه شما در کوتاه‌مدت آرامش نسبی را مشاهده می‌کنید، بیشتر حاصل یکسری متغیرهای خارج از کنترل ماست که مثلاً فرض کنید بین کشورهای مختلف چه تنش‌ها و تعارض‌هایی شکل می‌گیرد که اگر به نفع ما باشد، وضعیت ما را بهتر می‌کند و اگر به ضرر ما باشد، وضعیت ما را بدتر خواهد کرد. آنچه ما در داخل برنامه‌ریزی می‌کنیم، افق روشنی نیست. یعنی همان سیاست‌های قبلی را داریم ادامه می‌دهیم. من اصلاح ساختاری نمی‌بینم و آرامش‌های نسبی که مشاهده می‌شود، نشأت گرفته از مواردی است که عوامل تصادفی محسوب می‌شوند. یعنی خیلی تحت کنترل ما که با برنامه‌ریزی به اینجا رسیده باشیم، نیست. البته جا دارد دوباره تأکید کنم سیاست‌های بانک مرکزی در کنترل ترازنامه‌ها و افزایش نرخ سود و ... قطعاً بی‌تأثیر نیستند، ولی در



پیمان‌های پولی گام نخست برای احیای جایگاه ریال



جمشید عدالتیان

اقتصاددان و استاد دانشگاه

در دنیا به دلایل مختلف تحریم هستند. روسیه از اقتصاد نسبتاً بزرگ و قوی برخوردار بوده و عوامل خوبی در بازار اروپا دارد، به همین دلیل می‌تواند سکندار این کشتی باشد و بستن پیمان با روسیه اقدامی مثبت است، چون حجم تجاری آنها بسیار بالاتر از ما و روبل نیز قوی‌تر از ریال است. یوان چین هم که پول بسیار باثباتی است و امیدوارم در شانگهای و بریکس اتفاقات خوبی در این رابطه بیفتد. در ادامه اگر اقدامات ما در راستای ثبات ریال باشد، پذیرش ریال در سایر کشورهای طرف تجاری نیز افزایش پیدا می‌کند و انعقاد پیمان‌های منطقه‌ای آسان‌تر خواهد شد.

هر اقدامی که بانک مرکزی در جهت کنترل تورم داشته باشد، که به معنی حفظ ارزش پول ملی است، خوشایند است. در این راستا رشد نقدینگی به کانال ۲۳ درصد کاهش یافته است که اقدام خوبی است. البته نقدینگی به خودی خود بد نیست و بستگی دارد سمت سوداگری برود یا تولید که باید تلاش کنیم به سمت تولید سوق داده شود. سیاست انقباضی همراه با رشد اقتصادی نیاز به برقراری یک تعادل دارد که باید در برنامه‌ها دیده شود.

سیاست‌گذاری‌ها باید به نحوی باشد که مهار تورم در اولویت باشد و اول تورم را کنترل کنیم و هدف دوم رشد اقتصادی باشد و سیاست‌گذاران باید تصمیم بگیرند که کشور چه درصدی رشد اقتصادی می‌خواهد و چه درصدی تورم را می‌تواند تحمل کند. بسیاری از سیاست‌مداران در مرحله توسعه اقتصادی تورم تا ۱۲ درصد را برای دستیابی به رشد اقتصادی ۸ تا ۹ درصدی تحمل می‌کنند، اما مثلاً در چین با اینکه در این چند سال اخیر رشد اقتصادی بالای ۸ درصد داشت، تورم تقریباً صفر بود که سیاست خوبی را از آن می‌توان استخراج کرد. همه چیز در اقتصاد راه حل دارد و مشخص است. نمونه‌های اجرایی در سطح جهان دارد می‌توان نمونه کره جنوبی، چین، امارات، روسیه و... را مطالعه و راهکارها را برای اقتصاد ایران از آنها اقتباس کرد.

طی سال‌های گذشته ریال جایگاهش را در بازارهای مالی و پولی از دست داده و باید از دو مسیر تلاش کنیم که جایگاه خود را باز یابد. یکی اینکه اقتصاد قوی، تورم پایین و رشد اقتصادی خوبی در داخل به دست آوریم. دوم اینکه در شرایط فعلی که با فشارهایی مثل تحریم مواجهیم، از پیمان‌های پولی دوجانبه و چندجانبه کمک بگیریم که نمونه آن پیمان پولی با روسیه است. کشورهایی که در بریکس جمع شده‌اند نیز هدف اولیه‌شان این بوده که با پیمان‌های چندجانبه فشار تقاضای ارزهای دیگر را کاهش بدهند.

بنابراین هدف آرمانی، رسیدن به نقطه‌ای است که ریال جایگاه خود را پیدا کند و در مبادلات بین‌المللی مورد پذیرش قرار گیرد، اما برای رسیدن به این هدف باید گام به گام حرکت کرد که این حرکت آغاز شده و اولین گام، پیمانی است که ایران و روسیه با هم داشتند، با عراق و هند و چین نیز اقداماتی انجام شده که البته کافی نیست و امیدواریم ادامه پیدا کند.

در اتحادیه اروپا ۲۷ کشور واحد پولشان را یورو کردند، علت این است که هزینه مبادله را کاهش دهند. یکی از بزرگ‌ترین مشکلاتی که کشورمان با آن روبه‌روست، هزینه بالای مبادله است، شرایط خرید و انتخاب به دلیل تحریم‌ها کاهش پیدا کرده و فروشنده‌ها هم این را می‌دانند و با قیمت‌های بالاتری می‌فروشند. در دنیا هزینه مبادله بین ۳ تا ۶ درصد است، اما طبق آمار غیررسمی در ایران به ۱۵ تا ۲۰ درصد می‌رسد و این باعث می‌شود که از رقابت با سایر کشورها جا بمانیم و مثلاً در عراق رقیب مازکیه شرایط بسیار بهتری از این نظر نسبت به ما دارد. اگر دست‌وپای کسی را ببندید و بگویید شنا کند، حتماً غرق می‌شود. می‌توان با پیمان‌های برون مرزی و چندجانبه، بریکس و شانگهای، راهی را رفت که اتحادیه اروپا رفته است. اینها باعث می‌شود دست برای شنا کردن در فضای اقتصاد جهانی باز باشد و هزینه مبادله کاهش یابد.

ونزوئلا، کره شمالی، ایران، روسیه و ده‌ها کشور



سیدکمال سیدعلی، معاون اسبق ارزی بانک مرکزی در گفت وگو با تازه‌های اقتصاد:

مدیریت ارزی بانک مرکزی آثار اخبار منفی را خنثی می‌کند

- بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز یک توفیق نسبی داشته که این موفقیت باعث شده که ثبات به سایر بازارهای موازی نیز تسری یابد
- بازار ارز با اقدامات بانک مرکزی، نسبت به هیجانات و التهابات واکنش داده و آثار اخبار منفی به سرعت خنثی می‌شود
- تک‌نرخ کردن ارز امروز عملی نیست، اما هدف نهایی بانک مرکزی در مقررات ارزی و مدیریت بازار ارز باید حرکت به سمت تک‌نرخ باشد



ریشه تورم به
خطر کسری
بودجه است که
در اختیار بانک
مرکزی نیست

نرخ ارز همواره در ایران تحت تأثیر نوسانات و تغییرات مختلف قرار داشته که این نوسانات می تواند تأثیر مستقیمی بر اقتصاد کشور، قیمت کالاها و خدمات و همچنین تورم داشته باشد. به منظور کنترل این نوسانات، تثبیت ارزی و پیش بینی پذیر شدن نرخ ارز، یکی از برنامه های سیاست گذار پولی در راستای سیاست تثبیت اقتصادی بوده که طی یک سال و نیم اخیر توسط بانک مرکزی اجرا شده است. اجرای برنامه تثبیت و پیش بینی پذیر شدن نرخ ارز توسط بانک مرکزی در این دوره زمانی، به کنترل نوسانات و پایداری نرخ ارز کمک کرده و توانسته ثبات نسبی را در بازار ایجاد کند. در همین زمینه با سیدکمال سیدعلی، معاون اسبق ارزی بانک مرکزی به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید:

با توجه به حساسیت بازار ارز و نحوه مدیریت این بازار در دو سال اخیر توسط بانک مرکزی، این شیوه مدیریت را چگونه ارزیابی می کنید و برای بهبود عملکرد سیاست گذار پولی و ارزی، چه پیشنهاداتی دارید؟

در ارتباط با دو ساله اخیر، با توجه به اینکه پرش بلندی که در قبل از این دوره مدیریتی صورت گرفته بود و قیمت ارز از ۲۴۰۰۰ تومان به حدود ۶۰ تا ۷۰ هزار تومان رسیده بود، به نظرمی رسد که با وجود اینکه ما تورم بالا داشتیم، رشد نرخ ارز ما حدود ۲۰ درصد بیشتر نبوده است. بنابراین بانک مرکزی از لحاظ مدیریت بازار ارز یک موفقیت نسبی داشته است. این موفقیت باعث شده که ثبات به سایر بازارهای موازی نیز تسری یابد. فعالیت بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز مثبت تلقی می شود و آثارش هم از یک لحاظ بسیار خوب است که همیشه رؤسای کل بانک مرکزی مورد انتقاد قرار می گرفتند که تمام تورم به خاطر قیمت ارز است، با وجود این موضوع، امروز ما تورم را داریم، ولی نرخ ارز ثابت است، بنابراین این مسئله یک رابطه دوسویه با هم دارد، ولی ریشه تورم به خاطر کسری بودجه است که در اختیار بانک مرکزی نیست.

محدودیت هایی که در ارتباط با تحریم ایجاد شده، باعث شده که بازار ارز ما تابع یکسری تنش های بین المللی باشد و در مقاطعی تقاضا در بازار به جد افزایش یابد. ضمن اینکه سرفصل هایی را در کشور داریم که خارج از حیطه بانک مرکزی است. میزان کالای قاچاقی که به کشور وارد می شود، روی قیمت ارز تأثیر می گذارد. میزان خروج سرمایه یا

سفته بازی ها در بازار نیز در نرخ ارز موثر است، این سه سرفصل عمده همیشه بانک مرکزی را دچار این چالش کرده است که قیمت ارز را باید با تمامی این مسائل مدیریت کند. شرایط ما به دلیل وضعیت خاص تحریمی و مسائل مختلف سخت است و بنابراین تیم اقتصادی دولت و رئیس کل بانک مرکزی باید با هم هماهنگ باشند، این هماهنگی به نحوی باید باشد که یک حرف از دولت و بانک مرکزی بیرون بیاید و اتفاقاً تیم اقتصادی دولت باید از نظرات کارشناسی بانک مرکزی استفاده کند که بتواند در بقیه زمینه ها موفق باشد. از سوی دیگر، سیاست های تجاری ما باید با سیاست های ارزی هماهنگ باشد.

در این دوره اخیر، سیاست بانک مرکزی به نوعی تثبیت ارزی و کنترل نرخ ارز در یک محدوده مشخص بوده که در نتیجه آن می توانیم ثبات مناسبی را در بازار ارز ببینیم که در سال گذشته بانک مرکزی توانسته نرخ ارز را در کانال ۵۰ تا ۶۰ هزار تومانی کنترل کند و بازار برای تجارت و بازرگانان پیش بینی پذیر شود. در این زمینه چه نظری دارید؟

چه نرخ ارزی را می گوئیم بهینه است؟ اگر واردات و صادراتمان به خوبی انجام شود، بهره وری بالا داشته باشیم، اشتغال را کامل داشته باشیم و سرمایه گذار خارجی جذب شود، یعنی ما یک نرخ ارز بهینه داریم، ولی شرایط امروز کشور ما اینگونه نیست. به دلیل اینکه محدودیت منابع ما بسیار زیاد است و این محدودیت منابع با توجه به اینکه کشور تشنه ارز است، مشکلاتی را ایجاد کرده است. تقریباً شاید از سال ۱۳۹۰ تا امروز، تقاضای ارز در پروژه های عمرانی، واردات و سایر موارد بسیار زیاد است، ما در سال ۹۰ نزدیک به ۷۰ میلیارد دلار واردات رسمی به کشور داشتیم و از آن به بعد ما هنوز به این آمار نرسیده ایم. اشکالی که من در ارتباط با مسئله نرخ ارز می بینم این است که ما سال ۹۰ حدود ۴۴ میلیارد دلار صادرات غیرنفتی داشتیم و بعد از ۱۲ سال، کماکان این رقم به جای خودش باقی است و هنوز صادرات غیرنفتی ما همان ۴۴ میلیارد دلار است. یعنی ما به یک نحوی نرخ ارز را کنترل کرده ایم و نگذاشته ایم تورم را تشدید کند، ولی از طرف دیگر صادرکننده با توجه به تورم های بالا، امکان افزایش صادرات نداشته و نتوانسته بازارهای جدیدی به دست بیاورد. بنابراین ما امروزه به دلیل این مشکلات،

دولت
چهاردهم هم
اگر خواهد
شرایطی را
اعمال کند
که این کسری
بودجه پابرجا
بماند، ما به
تورم ۲۰ درصدی
نخواهیم رسید

۸۰ یکسان سازی نرخ ارز را انجام دادیم و ۹ سال یکسان سازی ادامه یافت، تا اینکه از سال ۸۹ و ۹۰ به دلایل مختلف دوزخی شد و مشکلاتی به وجود آمد. یکسان سازی نرخ ارز ابزار و لوازم خودش را می خواهد. ۱: منابع کافی برای آن ۲: باز بودن حساب سرمایه، یعنی هر کسی که ریال در کانتینر بانک گذاشت، بتواند ارز بخرد ۳: نقل و انتقالات ارزی آزاد باشد ۴: روابط کارگزاری ما تأمین باشد و ۵: فروش نفت ما قابل برنامه ریزی و مشخص باشد. این شرایط باید فراهم باشد تا بتوانیم یکسان سازی را انجام دهیم که فعلاً فراهم نیست، اما سیاست های ارزی کشور باید به نحوی باشد که هر تصمیمی گرفته شود در راستای یکسان سازی باشد، یعنی زمینه های یکسان سازی را فراهم کنیم. در آن مقطع، ما برای کالاهای اساسی ارز ترجیحی می دادیم و به تدریج این ارز را برای کالاهای مختلف حذف کردیم تا تک نرخ جا افتاد، ولی شرایط آن زمان با شرایط امروز متفاوت است، به دلیل اینکه ابتدا باید یک مقدار سیستم بانک مرکزی به ثباتی برسد که بشود بازار ارز را مدیریت کرد، چون الان منابع مانسبت به مصارف ماکمبود دارد و با محدودیت ارزی، بازار ارز را کنترل می کنیم. بنابراین فکر می کنم یکسان سازی موضوعی است که باید در مقررات ارزی و مدیریت بازار ارز هدف نهایی بانک مرکزی باشد، ولی امروز عملی نیست، اما فاصله ارزهای نیمایی و حتی ۲۸۵۰۰ تومانی باید باز آزاد کمتر شود تا روزی که خواستیم یکسان سازی را انجام دهیم، این کار محقق شود.

اغلب اقتصاددانان بر فاکتور عوامل سیاسی و شوک های بیرونزا و مؤلفه های خارج از بانک مرکزی که بر بازار ارز تأثیر گذارند، تأکید می کنند. به طور کلی مسائل سیاسی چگونه بر بازار ارز تأثیر می گذارند؟ از نظر شما چه تدابیری را باید برای خنثی سازی اثر منفی تحولات سیاسی بر بازار ارز انجام داد؟

بله، ما در ارتباط با موضوع انتظارات تورمی عمده تاً بحث تنش های سیاسی را داریم، تنش های بین المللی و تحریم، مدیریت بازار ارز و سایر بازارها را تحت تأثیر قرار داده است. یک بخشی نیز مربوط به سرمایه اجتماعی داخلی است و ناهنجاری و التهاباتی که به تصمیمات سیاسی و اقتصادی در داخل خود کشور برمی گردد. بنابراین اولین کاری که باید صورت گیرد این

نمی توانیم برنامه ریزی میان مدت و بلندمدت کنیم. ما نمی دانیم سال آینده چند بشکه نفت می فروشیم و این عوامل باعث می شود که برنامه ریزی بلندمدت ما دچار اخلال شود. ولی خوشبختانه با وجود همه این مسائل، ما در زمینه بازار ارز بالاخره به نقطه ای رسیده ایم که یک ثبات نسبی ایجاد شده و بر سایر بازارها نیز اثر گذاشته است. الان شرایط به نحوی است که بازار یک مقدار نسبت به هیجانات و التهابات واکنش داده و هر خبری که می آید، همان روز آتارش را در اقتصاد و بر روی نرخ ارز می گذارد و بازار دوباره برمی گردد. نرخ ارز در سال ۹۰ از تک نرخ به دو نرخ تبدیل شد و دلیل آن این بود که یک بانکی در دبی نقل و انتقالات را نگه داشت و تبدیل درهم را انجام نداد و یکدفعه شوکی به قیمت ارز وارد شد. نباید منتظر باشیم که ریاست جمهوری آمریکا چه زمانی شروع می شود و یا چه کسی در آنجا رئیس جمهور می شود. نه اینکه این تنش های بین المللی تأثیر نخواهد گذاشت، اما باید این آمادگی را پیدا کنیم. باید جایگاه بانک مرکزی ارتقا یابد، بعضاً مصوبات شورای پول و اعتبار و مجلس و دولت علیه بانک مرکزی است. بانک مرکزی موظف است تسهیلات تکلیفی بدهد و رئیس کل بانک مرکزی نمی تواند در مقابل قوانین مجلس امتناع کند. استقلال بانک مرکزی و ساختار آن باید به گونه ای باشد که قبل از اینکه آن مصوبات ابلاغ شود، بانک مرکزی این موارد را تأیید کرده باشد، به لحاظ بار تورمی که به بازار ارز و تورم تحمیل خواهد کرد. وقتی ما ۳۵ تا ۴۵ درصد کسری بودجه داریم، بانک مرکزی نمی تواند مشکل کسری بودجه کشور را حل کند. بانک مرکزی باید موقعی که بودجه نوشته می شود، آنقدر خوب دفاع و مدیریت کند که درآمدها با هزینه ها برابری کند. دولت چهاردهم هم اگر بخواهد شرایطی را اعمال کند که این کسری بودجه پابرجا بماند، ما به تورم ۲۰ درصدی نخواهیم رسید. اول باید کسری بودجه را تأمین کنیم، حالا چه با فروش اوراق قرضه، چه شرایطی که مربوط به کاهش هزینه های دولت و افزایش درآمدهای نفتی باشد.

در حال حاضر برخی اعتقاد به تک نرخی کردن بازار ارز دارند؟ شما چه راهکاری را پیشنهاد می کنید؟ آیا قوت کارکرد مرکز مبادله ارز و تأمین بیشتر نیازهای ارزی از این مرکز، می تواند راهکار مناسبی برای کنترل نرخ ارز باشد؟

من دبیر کمیسیون مدیریت بازار ارز بودم که سال

پیمان ارزی به
لحاظ برگشت
ارز باید باشد
ولی نه به نرخ
ولی نه به نرخ
که دستوری
بخواهد به
سیستم تحمیل
شود

است که با منطقه تنش هایمان را کمتر کنیم و با حفظ عزت و مصلحت کشور، بتوانیم مذاکراتی را انجام دهیم که تنش های با غرب نیز کمتر شود و یک توازن بین غرب و شرق صورت بگیرد. ایران، کشوری غنی است که دومین منابع گازی و سومین منابع نفتی دنیا را دارد و در فولاد، مس و سایر صنایع و حتی جدیداً صنایع تبدیلی توان ما بسیار بالاست. اگر بتوانیم از تمامی این ظرفیت ها استفاده کنیم، امکان اینکه بتوانیم اهداف برنامه هفتم را محقق کنیم، وجود دارد. البته زمان می برد و اینطور نیست که طرف یک یا دو سال بتوانیم به راحتی کسری بودجه را به صفر برسانیم. از نگاه کارشناسی، FATF باید اجرایی شود، به خاطر اینکه سیستم بانکی ما نمی تواند با بانک های حتی کشورهای دوست خودمان مثل عراق و روسیه و چین کار کند.

به نظر شما، تقویت روابط مالی و پیمان های پولی با کشورهای طرف تجاری می تواند به رفع تحریم ها کمک کند؟

اعتقاد من بر این است که عضویت در بریکس و بقیه معاهدات بین المللی به وضعیت تجاری ما کمک زیادی می کند، ولی چالش اینجاست که کشورهای مقابل باید ریسک مربوط به معاملات تجاری ما و FATF را قبول کنند که اگر مراجع بین المللی از آنها سوال کردند، بتوانند پاسخگوی آنها باشند. بنابراین معتقدم ما با باید به همه معاهدات منطقه ای نزدیک شویم و این حرکت به سمت معاهدات بین المللی مثل بریکس و شانگهای خوب بوده، ولی در اصل باید لوازم اجرایی شدن آن معاهدات را هم کنار اینها ببینیم، شما مطمئن باشید مثلاً برزیل یا هند یا مثلاً چین که جزو همین معاهدات هستند بخواهند با ما کار کنند، باز برمی گردد به اینکه معاملاتشان در همان سیستم چطور است، آیا این کالا تحریمی است یا نه، موضوع FATF آن چطور است و غیره.

با توجه به تغییر دولت، به نظر شما سیاست های پولی در دولت جدید به چه نحوی باید دنبال شوند؟

در گام اول رانت باید برداشته شود. یعنی باید فواصل نرخ های ما به هم نزدیک باشد که این توزیع رانتی که در ارتباط با ارز نیمایی می کنیم، کمتر شود و یا هزینه هایی را بر آن مترتب کنیم که قیمتش به بازار آزاد نزدیک شود. مسائل مربوط به بازار ارز در ارتباط با پیمان ارزی، مسئله خیلی

مهمی است که ما چه کار کنیم که ارز برگردد. ما دو مسئله در بحث ارز داریم، یکی برگشت ارز و دیگری نحوه فروش آن. در مورد برگشت ارز بحثی نیست که حتماً باید کنترل شود تا ارز برگردد، ولی اینکه با چه نرخ بفروشند؟ باید گفت که اگر ملزم باشد با نرخ پایین تر از همه در این بازار بفروشد، باعث می شود صادرکننده این موضوع را نپذیرد و در اتاق بازرگانی، مراجع مختلف و مصاحبه و... به بانک مرکزی حمله شود که شما چرا می خواهید ما نرخ مان را کمتر از نرخ واقعی ارز عرضه کنیم. پس پیمان ارزی به لحاظ برگشت ارز باید باشد، ولی نه به نحوی که دستوری بخواهد به سیستم تحمیل شود.

از نظر شما بهترین اقدامات بانک مرکزی در این دوره چه بوده و چه اقداماتی باید دنبال شود؟

به هر حال این مسیری که تا امروز طی شده، مسیر تقریباً مناسب و خوبی حداقل در این مدت اخیر بوده است. باید زیرساخت این تشکیلات مختلف مثل مبادله ارزی یا عرضه طلا و غیره، در یک چارچوب خاص خودش صورت بگیرد و نقاط ضعف هم به لحاظ سیستمی، اطلاعاتی و تجربی باید برطرف شود و ما باید به سمتی برویم که هزینه های نقل و انتقال مان کم شود. البته همه اینها به سیاست کلی در مورد برجام، FATF، روابط بین الملل، تنش های سیاسی و غیره برمی گردد، ولی در مجموع باید این اتفاق بیفتد، به نحوی که ما رانت توزیع نکنیم، قیمت گذاری ارز را به نحوی انجام دهیم که به سمت یکسان سازی نرخ ارز حرکت کرده باشیم تا بیش از اظهار در واردات و کم اظهار در صادرات کنترل شود که نیازمند این است که هماهنگی لازم بین گمرک، وزارت صنعت، معدن و تجارت و بانک مرکزی صورت بگیرد که سیاست های تجاری ما با سیاست های ارزی ما همخوانی داشته باشد.

روند حرکت نرخ ارز را در سال جاری چطور پیش بینی می کنید؟

به مسائل مختلفی بستگی دارد. اگر در آینده اتفاقات خوبی در حوزه مذاکرات بین المللی و انتخابات آمریکا بیفتد و مسائل داخلی کشور ما به سمت ثبات و افزایش سرمایه اجتماعی پیش برود، خوشبختانه با ثباتی که در کشور در این دو سال اخیر به لحاظ اقتصادی به وجود آمده، به نظر می رسد ما با کاهش تورم بتوانیم نرخ ارز را در همین اعداد نگه داریم، به شرط اینکه صادرات ما هم افزایشی شود.



عیسی رضایی، مدیرعامل سابق موسسه کوثر در گفت وگو با تازه‌های اقتصاد:

تیم آقای فرزین در بانک مرکزی موفق عمل کرد

- در دوره اخیر، بانک مرکزی به نقش اصلی خودش بازگشته و به جای اینکه با دیگر بانک‌ها رقابت کند، نقش رهبری را ایفا می‌کند
- فعالیت‌های اقتصادی کشور و سایر امور در ایران پیش‌بینی‌پذیر نیست و در چنین شرایطی باید مدیریت اقتضایی کرد
- بانک مرکزی در زمینه مدیریت اقتضایی موفق بوده و در این شرایط آشفته بازار، توانست جلوی تلاطم‌های ارزی را بگیرد



اگر بانکی متخلف است و به خط قرمز بانک مرکزی وارد شد، بانک مرکزی ابتدا می‌تواند شبکه شتاب را برای بانک محدود کند و در گام بعدی، شماره تسهیلات به بانک ندهد

تعیین تکلیف بانک‌های ناتراز در راستای برنامه اصلاح و سالم‌سازی نظام بانکی، یکی از برنامه‌های جدی بانک مرکزی در دوره جدید بوده است. بر همین اساس، در سال گذشته سه موسسه اعتباری توسعه، نور و کاسپین منحل شدند و رییس کل بانک مرکزی نیز از تعیین تکلیف ۸ بانک دیگر در سال ۱۴۰۳ خبر داده است. این در حالی است که برخلاف ادغام بانک‌ها و موسسات اعتباری در دوره‌های قبلی که حواشی و دردهای زیادی را به دنبال داشت و منجر به بالا رفتن پایه پولی نیز شد، در انحلال سه موسسه اخیر شاهد واکنش‌های منفی در سطح جامعه نبودیم و با برنامه‌ریزی بانک مرکزی این ادغام و انحلال‌ها بدون هیچ‌گونه مشکلی انجام شد. درباره برنامه‌های بانک مرکزی برای اصلاح نظام بانکی گفت وگویی را با عیسی رضایی، مدیرعامل سابق موسسه کوثر انجام دادیم که در ادامه می‌خوانید:

یکی از مهم‌ترین اقدامات بانک مرکزی در دولت سیزدهم، تعیین تکلیف موسسات ناتراز و انحلال سه موسسه بود، به نظر شما این اقدامات در راستای رفع ناترازی بانک‌ها و موسسات می‌تواند به سالم‌سازی محیط بانکی کشور کمک کند و تا چه اندازه موثر بوده است؟

این اقدام از دوره قبل شروع شده بود و نهایتاً این سه موسسه در این دوره تعیین تکلیف شدند، شرایط بانک‌ها و موسسات خصوصی در کشور آنچنان رو به راه نیست و معمولاً قانون‌گریزی می‌شود و تلاطم و آشفتگی در بازار پولی کشور ایجاد می‌کنند. باید نظارت بانک مرکزی بر این موسسات بیشتر باشد و به طور مستمر این موسسات را رصد کند و اگر اصلاح‌پذیر نبودند، به سمت انحلال آنها برود.

یکی از اقدامات در این راستا کنترل ترازنامه بانک‌ها بود که به گواه بسیاری از کارشناسان یک اقدام مناسب در راستای اصلاح کل‌های پولی کشور و کنترل تورم شناخته شد، دیدگاه شما چیست؟

این اقدامات برای کنترل بانک‌ها خوب است، اما بانک مرکزی هنوز از همه ابزارهایش استفاده نمی‌کند. اگر بانکی متخلف است و به خط قرمز بانک مرکزی وارد شد، سیاست‌گذار ابتدا می‌تواند شبکه شتاب را برای بانک محدود کند و در گام بعدی نیز شماره تسهیلات به بانک ندهد. کنترل ترازنامه معمولاً اقدامی گذشته‌نگر است، در حالی که باید حال و آینده‌نگر باشیم و بانک مرکزی باید کارهای اینچنینی انجام دهد. حدود ۸۵ درصد اقتصاد کشور ما بانک‌محور است. زمانی بانک مرکزی به عنوان یک بانک بزرگ عمل می‌کرد، اما در دوره اخیر بانک مرکزی به نقش اصلی خودش بازگشته و به جای اینکه با دیگر بانک‌ها رقابت کند، نقش رهبری را ایفا می‌کند که باید این نگاه تقویت شود.

یکی دیگر از اقدامات بانک مرکزی در دولت سیزدهم، فعال‌سازی دیپلماسی بانکی بود که با کشورهای مختلف از جمله روسیه و کشورهای حوزه خلیج فارس صورت گرفت، به نظر شما این اقدامات تا چه اندازه به اقتصاد کشور کمک کرد؟

هر چقدر بتوانیم برای تسهیل مراودات بانکی گشایش ایجاد کنیم، کار پسندیده و قابل‌تحسینی است. متأسفانه فعالیت‌های اقتصادی کشور و سایر امور در ایران پیش‌بینی‌پذیر نیست و در چنین شرایطی باید مدیریت اقتضایی کرد و به نظرم بانک مرکزی در زمینه مدیریت اقتضایی موفق بوده است، از این جهت که در این شرایط



نقش رهبری بانک مرکزی باید تقویت شود

زمانی بانک مرکزی به عنوان یک بانک بزرگ عمل می‌کرد، اما در دوره اخیر بانک مرکزی به نقش اصلی خود بازگشته و به جای اینکه با دیگر بانک‌ها رقابت کند، نقش رهبری را ایفا می‌کند که باید این نگاه تقویت شود.

باید هزینه
تامین مالی را
پایین بیاوریم
و تامین مالی را
برای اشخاص
حقوقی و
شرکت‌ها به
سمت بورس
ببریم



آشفته بازار توانست جلوی تلاطم‌های ارزی را بگیرد. ممکن است یک روزهایی شوک‌هایی وارد شود، اما توانست ثبات نسبی را حاکم کند. بنابراین در مدیریت اقتصادی که برای کشور ما در بخش پولی و بانکی بسیار ضروری است، بانک مرکزی موفق بوده است.

اگر این اقدامات در دوره اخیر انجام نمی‌شد، امروز بازار ارز و تورم چه وضعیتی داشت؟

به مقطعی که موسسات غیرمجاز وجود داشتند، رجوع کنید. موسسه غیرمجاز دو درصد بالاتر سود سپرده می‌داد و سپرده‌های سایر موسسات مجاز را خارج می‌کرد، در نتیجه موسسات مجاز هم مجبور به شرکت در رقابت نرخ سود می‌شدند. مسابقه افزایش نرخ در بخش ربالی همه را تخریب کرده بود و آنقدر بازار آشفته شده بود که طبعاً به مسائل ارزی، تورم، بازار مسکن و ... هم دامن می‌زد. این مسائل بسیار خوب شده و جا برای بهتر شدن وجود دارد و باید گفت آقای فرزین و تیم بانک مرکزی خوب عمل کرده‌اند.

کدام اقدامات بانکی و اقتصادی دولت سیزدهم باید در آینده هم پیگیری شود؟

باید هزینه تامین مالی را پایین بیاوریم و تامین مالی را برای اشخاص حقوقی و شرکت‌ها به سمت بورس ببریم و بورس هم در هماهنگی با بانک مرکزی باشد که اوراق بانرخ خارج از ضوابط بانک مرکزی منتشر نکنند. همچنین کنترل نرخ ارز و ساماندهی بانک‌ها باید تداوم داشته

باشد. باید به تدریج فرهنگ‌سازی کنیم که اگر یک بانک ورشکست شد، دولت نباید پاسخگو باشد. مردم باید دقت کنند کجا سپرده‌گذاری می‌کنند. البته همه این اقدامات در اختیار بانک مرکزی نیست و سیاست‌یون اجازه نمی‌دهند بانک مرکزی مستقل کار کند، وگرنه کارشناسان و افراد دلسوزی در بانک مرکزی هستند که می‌توانند کارها را پیش ببرند. به دکتر فرزین پیشنهاد می‌کنم تا جایی که می‌تواند نرخ سود سپرده و نرخ تسهیلات را پایین بیاورد. ۲۸۰ همت اوراق ۳۰ درصد منتشر کردیم که منجر شد تمام سپرده به ۳۰ درصد تبدیل شود و این هزینه تامین مالی را ۴۰ درصد کرد، در خصوص این کارها باید پخته‌تر عمل کرد. نمی‌توانیم بگوییم بانک مرکزی ۱۰۰ درصد کارها را درست انجام بدهد، اما در کل نمره خوبی به تیم آقای فرزین می‌دهم.

در راستای پیشگیری از ناترازی‌ها برای بانک مرکزی چه پیشنهادی دارید؟ استانداردهای نظارتی باید کجا قرا بگیرد؟

استانداردها باید منطبق با واقعیت اقتصادی کشور خودمان بومی شود. باید خط و نشان سفت و سخت برای بانک‌ها بکشیم. به جای اینکه پول داغ را گران کنیم و به آنها بدهیم و مسابقه افزایش قیمت و رقابت بین بانک‌ها صورت بگیرد، بانک مرکزی با ابزارهایی که دارد باید با بانک به نحوی برخورد کند که نیاز به جریمه پولی نباشد. بانک وقتی می‌بیند منابعش را از دست می‌دهد، تخلف نمی‌کند. امیدوارم با اجرایی شدن قانون جدید، بانک مرکزی بتواند به‌ترو قوی‌تر عمل کند.



حسین جوشقانی، اقتصاددان و دانش آموخته دانشگاه شیکاگو
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

برنامه کنترل ترازنامه با وجود فشارهای سیاسی موفق بود

- درس بزرگی که این چند سال اخیر می تواند برایمان داشته باشد این است که بانک مرکزی به تنهایی نمی تواند جور تمام اقتصاد را بکشد
- اگر می خواهیم جراحی و اصلاح اقتصادی کنیم حتماً یک مدیریت اقتصادی واحد لازم داریم



در همه
اقتصادهای
دنیا مسئله رشد
نقدینگی، عامل
اصلی تورم در
بلندمدت است
و کشور ما هم
استثنا نیست

عامل اصلی تورم در بلندمدت است و کشور ما هم استثنا نیست. حال سوال اصلی این است که چه نهادی در کشور نقدینگی را زیاد کرده است؟ دو نهاد وجود دارد. یکی نهاد دولت است که به واسطه کسری بودجه‌هایی که داشته و بعد تسهیلات تکلیفی که به بانک‌ها می‌داده یا استقراضی که در زمان گذشته مستقیم از بانک مرکزی می‌کرده، خودش منبع اصلی رشد نقدینگی بوده و منبع دوم رشد نقدینگی هم نظام بانکی ما بوده است. بانک‌ها و نهادهای شبه بانک که در اقتصادمان وجود داشتند، منبع خلق نقدینگی بودند و بدون رعایت ضوابط خلق نقدینگی کردند. لازم است این توضیح را اضافه کنم که وظیفه بانک، خلق نقدینگی است، یعنی اینکه بد نیست که خلق نقدینگی صورت بگیرد، به شرطی که به درستی انجام شود و سر وقت امحاء شود، وقتی این اتفاق به دلایل مختلف اقتصادی، سیاسی، بحث‌های نظارتی، قانونی و رگولاتوری نمی‌افتد، در آخر منجر به افزایش نقدینگی فراتر از ظرفیت واقعی اقتصاد می‌شود و تبدیل به تورم خواهد شد.

برای اینکه این نقدینگی لجام گسیخته را مهار کنیم باید دو موتور رشد نقدینگی را کنترل کرد که یک موتور کسری بودجه دولت و موتور دوم ناترازی نظام بانکی است. این دو باید کنترل شوند که بانک مرکزی در دولت سیزدهم در مورد دوم بسیار موفق بود و با کنترل ترازنامه بانک‌ها موفق شد جلوی خلق نقدینگی از یک حدی بیشتر را بگیرد، در حالی که دولت در بحث کسری بودجه خیلی موفق نبود.

اتفاقی که در زمینه کنترل ترازنامه افتاده این است که وقتی کسری بودجه دارید و تعهدات بنگاه‌ها به بانک‌ها وجود دارد و اتفاق خارق‌العاده‌ای در بخش حقیقی اقتصاد نمی‌افتد و در چنین شرایطی کنترل ترازنامه را اعمال می‌کنید، نتیجه این می‌شود که کمبود نقدینگی برای تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌های بزرگ اتفاق می‌افتد و بنگاه‌هایی که به این سرمایه در گردش و نقدینگی جدیدی که بانک‌ها ایجاد می‌کنند، وابسته بودند، دچار مشکل شده‌اند. بنابراین از یک جهت موفق بودیم در اینکه رشد نقدینگی را از نزدیک ۴۰ درصد به ۲۳ درصد رساندیم که این اتفاق بسیار مثبتی است، ولی باید حواسمان باشد که برای این اتفاق هزینه زیادی و سرمایه در گردش بنگاه‌ها مشکل دار شده و در همین زمان لازم بوده که کسری بودجه دولت را کنترل کنیم، ولی این اتفاق نیفتاده است. درس بزرگی که این

آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد که با اجرای برنامه کنترل ترازنامه بانک‌ها، نقدینگی در سیستم بانکی کشور کاهش یافته است. این برنامه شامل محدودیت‌هایی برای بانک‌ها در رشد ترازنامه و ایجاد تعادل بین دارایی‌ها و بدهی‌های آنها است که این اقدامات باعث کاهش ریسک نقدینگی و افزایش پایداری سیستم بانکی می‌شود. نقدینگی به عنوان مهم‌ترین موتور محرک تورم شناخته می‌شود و لذا کاهش رشد نقدینگی تأثیر مهمی بر تورم دارد و باعث کاهش فشارهای تورمی و افزایش پایداری اقتصادی می‌شود. محدودیت‌ها در ترازنامه بانک‌ها در راستای برنامه اصلاح نظام بانکی در کنار اقداماتی چون تعیین تکلیف بانک‌های ناتراز، موجب افزایش شفافیت و پایداری در عملکرد بانک‌ها، بهبود کیفیت خدمات بانکی، کاهش ریسک‌های مالی و افزایش اعتماد عمومی به سیستم بانکی می‌شود. در همین زمینه با دکتر حسین جوشقانی، اقتصاددان و دانش آموخته دانشگاه شیکاگو به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

یکی از اقدامات مهم بانک مرکزی در دوره اخیر، فراهم کردن زمینه ثبات بازارها و کنترل نرخ تورم بوده است. در خصوص این مسئله و چالشی که اقتصاد ایران با آن مواجه است، چه دیدگاهی دارید و اقدامات بانک مرکزی را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

شاید بزرگ‌ترین چالشی که الان در کشور با آن مواجه هستیم، تورم است که نشأت گرفته از مشکلات حکمرانی ماست و حتماً باید دولت آینده در این زمینه اقدامات بسیار مهمی انجام دهد. همه معتقدیم که مسئله تورم و ارزش پول ملی موضوع بسیار مهمی است و در زندگی مردم و تولید اثر دارد، اما مسئله مهم این است که راهکار کنترل پایدار تورم در کشور چه می‌تواند باشد؟ برای پاسخ به این سوال لازم است اول صحبت کنیم که اصلاً ریشه تورم در کشور ما چیست و بعد بررسی کنیم که اقداماتی که بانک مرکزی در این زمینه انجام داده، چقدر اثرگذار بوده است.

در همه اقتصادهای دنیا مسئله رشد نقدینگی،



برای اینکه
این نقدینگی
لجام گسیخته
را مهار کنیم
باید دو موتور
رشد نقدینگی
را کنترل کرد
که یک موتور
کسری بودجه
دولت و موتور
دوم ناترازی
نظام بانکی
است

۳۲



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

چند سال اخیر می‌تواند برایمان داشته باشد این است که بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند جور تمام اقتصاد را بکشد. اگر می‌خواهیم اشتغال ایجاد کرده و تورم را کنترل کنیم که اهداف بسیار خوبی هستند، باید کل نظام اقتصادی کشور درگیر شود و هزینه‌اش را باید همه بدهند. اول از همه دولت باید هزینه‌اش را بدهد که این هزینه کنترل کسری بودجه است، یعنی دستگاه‌های اجرایی دولت باید هزینه‌هایشان را کاهش دهند و بهره‌وری‌شان را بالا ببرند. همه می‌دانیم که این کار سختی است، اما اگر ما می‌خواهیم به هدف کنترل تورم برسیم، چرا از تولید شروع کنیم؟ چرا برق تولیدی‌ها را قطع کنیم؟ چرا سرمایه در گردش تولیدی‌ها را کم کنیم؟ تجربه این چند سال گذشته ثابت کرده که اگر هدف کنترل پایدار تورم یا ایجاد اشتغال داریم، اول سراغ تولیدی‌ها نرویم، بلکه اول سراغ دولت و خود مردم برویم.

**نرخ رشد پایه پولی و نقدینگی
در اردیبهشت امسال وارد کانال
۲۰ درصد شد، به نظر شما آیا
زمینه کنترل نقدینگی به صورت
بایات در اقتصاد ایران فراهم
شده است. با توجه به اینکه تورم
تولیدکننده نیز بعد از ۶۷ ماه به
کانال ۲۰ درصد برگشت؟**

وقتی ما یک سیگنالی دریافت می‌کنیم، بحث این است که چقدر آن سیگنال واقعی و چقدر غیرواقعی است، زمان‌هایی که تلاطم در اقتصاد زیاد داریم، خطای محاسباتی زیاد می‌شود. یعنی وقتی شما تورم ۴۰ درصد دارید، ممکن است ۸ تا ۱۰ درصد خطای محاسباتی داشته باشید، اما وقتی تورم شما دو درصد است، احتمالاً دودهم درصد تا نیم درصد خطای محاسباتی دارید. اقتصاد ما شرایط پُر نوسانی را تجربه می‌کند، بنابراین نمی‌توان علامتی که این اعداد صادر می‌کنند را خیلی دقیق دانست.

نکته دیگر بحث کنترل گُل‌های پولی است. آیا پایدار است یا خیر؟ متأسفانه این را پایدار نمی‌بینم. ما همیشه می‌خواستیم تورم را کنترل کنیم، اما چرانی توانیم؟ چون سراغ منبع و ریشه آن نمی‌رویم، ریشه تورم همان دوموردی است که گفتیم. یکی کسری بودجه است، یعنی اگر آمار و ارقام نشان دهد که دولت کسری بودجه را کنترل کرده است، ما را امیدوار می‌کند که به سمتی می‌رویم که بانک مرکزی هم بتواند رشد گُل‌های پولی را کنترل کند، ولی این اتفاق نیفتاده است. در نظام بانکی نیز اصلاحات لازم باید انجام و

تکلیف بانک‌های ناسالم روشن شود. متأسفانه اقتصاد خیلی تلخ و سفت و سخت است، همیشه در کوتاه‌مدت می‌شود یکسری پارامترها را تحت کنترل نشان داد، ولی در بلندمدت واقعیت‌های تلخ خودش را خیلی عیان و خوب نشان خواهد داد.

**بانک مرکزی در راستای اصلاح
نظام بانکی، سال گذشته
سه موسسه اعتباری را منحل
کرد و برای تعیین تکلیف
سایر بانک‌های ناتراز نیز در
سال جاری برنامه دارد. این
اقدامات را چطور ارزیابی
می‌کنید؟**

این قدم بسیار بزرگی است، ولی ما بانک‌های بزرگی داریم که چند برابر سرمایه‌شان زبان انباشته دارند. هر جای دنیا بود، بر اساس سیستم بانکداری بین‌المللی، این بانک‌ها اصلاً به این نقطه نمی‌رسیدند و تا قبل از اینکه به این نقطه برسند، یا منحل می‌شدند و یا تحت نظارت بانک دیگری می‌رفتند. کم‌اینکه در این بین، بانک‌هایی که از نظر شاخص‌های خودمان سالم هستند هم از نظر شاخص‌های بانکداری بین‌المللی مسئله دارند. بعد از برجام گفتند نظام بانکی می‌تواند به بانک‌های بین‌المللی متصل شود، ولی هیچ اتفاق عملی نیفتاد که یکی از دلایل این است که نظام بانکی دنیا با بانکی که استانداردهای بین‌المللی حسابداری و گزارش‌دهی و نظارت را رعایت نکند کار نمی‌کنند... همین الان فرض کنید هیچ تحریمی نباشد و FATF امضا شده باشد، بهترین بانک ما نمی‌تواند با یک بانک خارجی کار مشترک کند، چرا که استانداردهای حسابداری همدیگر را نمی‌فهمند و آنها استاندارد حسابداری ما را قبول ندارند و این باعث می‌شود که بانک‌ها نتوانند کار کنند. بنابراین اقدامی که در زمینه انحلال نهادهایی که مشکل دارند انجام شده، حتماً اقدام خوب و مثبتی است، ولی اصلاحاتی نیست و ما باید در این زمینه بسیار پیش‌تر کار کنیم.

**در مجموع در مسیر اهدافی مثل
کنترل تورم و رشد اقتصادی،
عملکرد بانک مرکزی را چطور
ارزیابی می‌کنید؟**

فرض کنید خودروپی در سرازیری با سرعت بسیار زیاد دارد پایین می‌رود و پایین هم دره‌ای است که باید حتماً کنترل شود، بانک مرکزی

اگر می خواهیم
اشتغال ایجاد
و تورم را کنترل
کنیم که اهداف
بسیار خوبی
هستند، باید
کل نظام
اقتصادی کشور
درگیر شود و
هزینه اش را
همه بدهند

و سیاست گذاری کند، این در تعارض با صحبت های شما نیست؟

نه، استقلال در یک چارچوبی معنا دارد، استقلال یعنی اینکه من یک اختیارات، مسئولیت ها و اهداف مشخصی دارم که در راستای آن اهداف باید مستقل از ابزارهایم استفاده کنم و باید پاسخگو هم باشم. در بیشتر اقتصادهای دنیا، هدف اصلی بانک مرکزی کنترل تورم و ثبات اقتصاد کلان است و در همین زمینه هم باید پاسخگو باشد و ابزارش هم در همین زمینه به آن اعطا شده و در همین زمینه استقلال پیدا کرده است. اگر کسی قرار است رهبری بانک مرکزی را انجام دهد، باید هدفش هم راستا با هدف دولت باشد. هدف دولت چیست؟ کنترل تورم و ایجاد اشتغال. نمی توانیم چشم مان را بر این پدیده که بانک مرکزی مستقل از دولت نیست ببندیم. ما می گوئیم حتما به نفع و صلاح کشور است که استقلال بانک مرکزی بیشتر شود، ولی در چارچوب نهادی فعلی که استقلال وجود ندارد، دولت خیلی راحت به بانک ها تسهیلات تکلیفی می دهد، بانک ها از بانک مرکزی اضافه برداشت می کنند، بانک مرکزی هم هیچ قدرتی ندارد در این زمینه اعمال کند، در این چارچوب حتما باید اهداف و نگاه و تفکر اقتصادی رییس کل بانک مرکزی با وزیر اقتصاد، رییس سازمان برنامه و بودجه و وزیر صمت و وزیر کار هم راستا باشد.

**بانک مرکزی توانست از ابتدای
سال ۱۴۰۲ تاکنون، نرخ ارز را
در یک وضعیت با ثبات حفظ
کند و نرخ ارز در کانال ۵۰ هزار
تومان نوسانات اندکی داشت.
چه توصیه ای برای تدوام ثبات
در بازار ارز دارید؟**

رابطه علت و معلولی در اقتصاد ما بیشتر از سمت تورم به نرخ ارز است، بانک مرکزی و دولت با روش هایی مثل تزریق ارز به بازار می توانند در کوتاه مدت نرخ ارز را کنترل کنند، اما ریشه

نقش ترمز را بازی کند و اقداماتی مثل کنترل ترانزنامه و کنترل رشد نقدینگی را انجام دهد که واجب است و باید حتما انجام شود، اما در عین حال یک نفر همچنان پایش را روی گاز گذاشته باشد و به منابع کشور فشار بیاورد، ممکن است تا مدتی خوب جواب دهد، اگر ترمز نمی گرفت که وضع ما الان خیلی بدتر بود، اما این لنت ها به مرور داغ می کنند. اگر بخواهیم همه اقتصاد را کنار بگذاریم بگوئیم بانک مرکزی خوب عمل کرده، بله درست است، ولی نکته این است که این بانک مرکزی در تعامل با بقیه اقتصاد است. اگر می خواهید خوب عمل کنید، باید اولاً یک اجماعی داخل دولت و حاکمیت شکل بگیرد. الان زمان تشکیل کابینه دولت چهاردهم است، نکته مهم اینجاست که باید از تجربه دولت های قبل درس بگیریم، نمی توانیم یک نفر را پشت ماشین بگذاریم، بگوئیم تو ترمز را نگه دار، به یک نفر دیگر بگوئیم گاز بدهد، یک نفر دیگر هم فرمان را بگیرد، نفر دیگر هم بخواهد آینه را نگاه کند. باید همه اینها در اختیار یک تفکر واحد اقتصادی باشد. وزارت اقتصاد، بانک مرکزی، سازمان برنامه و بودجه، وزارت صمت و وزارت کار نمی توانند از هم مستقل باشند. مثلاً وزارت صمت بگوید من می خواهم ارز مبادله ای داشته باشم، بانک مرکزی بگوید نه، من می خواهم نظام ارز آزاد داشته باشم یا سازمان برنامه بگوید من می خواهم حقوق ها را مستقل از کسری بودجه دولت زیاد کنم، اینها در هیچ اقتصادی جدا نیست و در کشور ما به خاطر اینکه این چالش ها خیلی در هم تنیده شده اند، ارتباط این نهادها با هم بسیار بیشتر شده است. بنابراین اگر می خواهیم جراحی و اصلاح اقتصادی کنیم، حتماً یک مدیریت اقتصادی واحد لازم داریم.

**در این مدلی که ارائه می دهید،
استقلال بانک مرکزی کجا
قرار دارد؟ برخی معتقدند
بانک مرکزی باید به عنوان
یک نهاد مستقل شناخته شود**



چگونه قدرت خرید مردم را حفظ کنیم؟

اگر می خواهیم ارزش پول ملی و قدرت خرید مردم حفظ شود، باید تورم را کنترل کنیم. حتماً ثبات ارزی مهم است، ولی ثبات نرخ ارز به صورت دستوری و با فشار و عرضه زیاد ارز پایدار نخواهد بود.

بانک مرکزی
و دولت با
روش هایی
مثل تزریق ارز به
بازار می توانند
در کوتاه مدت
نرخ ارز را کنترل
کنند، اما ریشه
اصلی، تورم
است

اصلی تورم است، آن چیزی که ارزش پول ملی ما را کم می کند، نرخ ارز نیست، بلکه تورم است. ما با خلق پول فراتر از ظرفیت بخش حقیقی اقتصاد، تورم ایجاد می کنیم و ارزش پول ملی را کم می کنیم، بعد به زور می خواهیم نرخ ارز را در یک کریدور حفظ کنیم. این کار را تا زمانی که ارز داشته باشیم می توانیم انجام دهیم، همه دولت های گذشته نظام ارزی را در یک کریدوری نگه داشته اند و به محض اینکه بانک مرکزی نتوانسته آن را کنترل کند، یکدفعه جهش کرده است و در یک رژیم بالاتر ارزی قرار گرفته ایم. اگر ما سالانه ۳۰ درصد تورم داشته باشیم، بعد از پنج سال حداقل ارزش پول ملی نصف می شود و از نظر منطق اقتصادی نمی توان ارز را در همان کانال قبلی حفظ کرد. تجربه بسیار تلخ و پرهزینه ای است که بارها تجربه کرده ایم و امیدواریم دیگر تجربه اش نکنیم، ولی واقعیت این است که اگر می خواهیم ارزش پول ملی و قدرت خرید مردم حفظ شود، باید تورم را کنترل کنیم. حتماً ثبات ارزی مهم است، ولی ثبات نرخ ارز به صورت دستوری و با فشار و عرضه زیاد ارز پایدار نخواهد بود. باید با واقعیت ها روبرو شویم، میزان ارز صادراتی ما مشخص است، ولی با این شرایط نمی توانیم فقط روی ارز بانک مرکزی فکر کنیم. یکی از سیاست هایی که حتماً به نظر من در دولت آینده باید اصلاح شود، سامانه های ارزی است که صادرکنندگان را مجبور کرده ایم، با قیمت پایین تر از بازار برگردانند و این باعث می شود بازگشت ارز به کشور کم شود. اگر نظام ارز نیما و ارز ۲۸۵۰۰ تومان و یارانه را حذف کنید، اتفاقی که می افتد اولاً عرضه ارز زیاد و تقاضای ارز کم می شود. شما نگاه کنید هیچ فعالیت اقتصادی در کشور سودآورتر از این نیست که شما بتوانید ارز ۲۸۵۰۰ تومانی یا ۴۵ هزار تومانی بگیرید، در بازار بفروشید، شما ارز بگیرید، شکر وارد کنید، آبنبات صادر کنید و بفروشید. پس تقاضا هم برای این باید بی نهایت باشد.

در اقتصاد خوانده ایم، وقتی برای هر تقاضایی کالایی کم و عرضه آن زیاد شود، قیمت کاهش پیدا می کند. مگر ما دنبال این نیستیم که ارزش پول ملی ما زیاد و قیمت دلار کنترل شود؟ بهترین راه کنترل قیمت دلار این است که عرضه را زیاد کنیم. لذا یکی از پیشنهادات قاطعانه و بدون هیچ اما و اگر من برای دولت آینده این است که تمام داستان های ارز چند نرخی را حذف کنند و یک بازار و یک نرخ ارز داشته باشیم که هر کسی هر چقدر ارز خواست با آن نرخ تهیه کند.

تاکید کردید که باید به سمت تک نرخی شدن ارز حرکت کنیم، با این حال برخی کارشناسان معتقدند که در حال حاضر با وجود شرایط تحریمی امکان تک نرخی شدن ارز وجود ندارد. به نظر شما راهکار چیست؟

در اقتصاد کلان یک بخش نمی تواند به تنهایی عمل کند. همین مسئله را در اصلاح ناترازی انرژی هم داریم، اگر بخواهیم قیمت انرژی را حقیقی و یارانه پنهان را حذف کنیم، حتماً به برخی اقشار فشار می آورد و برخی قیمت های نسبی مختل می شود، اما اصلاً چرامی خواهیم قیمت ها را اصلاح کنیم، یا چرا می خواهیم ارز ترجیحی را حذف کنیم؟ چون این رانت است. حال سوال این است در مواجهه با این تغییرات بزرگی که اتفاق می افتد باید چه کار کنیم؟ حتماً نظام تأمین اجتماعی باید همراستا با این سیاست بانک مرکزی باشد، در خلأ نمی توانیم بگوییم بانک مرکزی این کار را کند، حتماً شکست می خورد. اگر بانک مرکزی بخواهد تنهایی این کار را انجام دهد، حتماً ذی نفعان دیگر مخالفت می کنند. بنابراین اصلاحاتی باید در کل نظام اقتصادی بیفتد که دولت، بانک مرکزی، و وزارتخانه های مرتبط همه درگیر باشند. ما سه مسئله در اقتصاد داریم. بحث تورم، اشتغال و تأمین اجتماعی. این سه را باید با هم ببینیم، یعنی هر بسته اصلاحاتی که داریم اینها را نمی توانیم از هم تفکیک کنیم.

از نظر شما بهترین اقدامات بانک مرکزی در دوره اخیر که نیازمند نگاه ویژه و پیگیری دولت آینده است، چیست؟

من فکر می کنم در کنترل ترانزانه بسیار موفق بودند. اینکه بانک مرکزی هدفی را مشخص کرد و با همه فشارهای سیاسی که وجود داشت به آن پایبند بود، به نظر کار بسیار خوبی است و نشان می دهد که بانک مرکزی هم می تواند اقتدار داشته باشد. ما در دوره هایی مواجه بودیم که اقتدار بانک مرکزی کاملاً توسط خودروسای بانک مرکزی و دولت شکسته می شد که این خیلی به ضرر نظام بانکی و نظام پولی و ارزی کشور است. به نظر من هر آنچه اقتدار بانک مرکزی را بیشتر کند، کمک می کند به اینکه سیاست های بعدی که می خواهد انجام دهد، موفق شود.

اصلاح نرخ ارز به تثبیت اقتصادی کمک می کند

- اگر بانک مرکزی برای پرداخت وام های ریالی سقف تعیین کند، از رانت و فساد در این بخش جلوگیری خواهد شد
- تک نرخی کردن ارز، می تواند به تثبیت شرایط اقتصادی کشور کمک کند

رحیم بنامولایی

رئیس اتاق مشترک بازرگانی ایران و لهستان



سپرده، تولید مقرون به صرفه نیست. مشکل امروز تولید، سرمایه در گردش، چک های برگشتی، لزوم تقویت دیپلماسی اقتصادی برای برقراری صادرات و اصلاح روش توزیع در کشور است.

در شرایط فعلی که امکان مراوده بانکی با دیگر کشورها و استفاده از ال سی را نداریم، با مشکلات متعددی در زمینه صادرات و واردات مواجه هستیم. بانک مرکزی در خصوص دلایل فرار سرمایه از کشور بررسی هایی را انجام دهد. باید با عارضه یابی و برقراری تیم های کارشناسی، مشکلات کشور را برای همیشه حل کرد.

با توجه به شرایط اقتصاد سیاسی کشور، باید اقتصاد را مبتنی بر تولید تنظیم کنیم تا گردش اقتصادی ایجاد شود. اقتصاد کشور نباید با تغییرات نرخ سکه و دلار گره بخورد و اقتصاد مولد باید رونق بگیرد. بانک مرکزی باید تا حدی که می تواند تورم را کاهش دهد تا تولید در کشور رونق بگیرد. بانک مرکزی همچنین باید برای پرداخت وام های ریالی سقف تعیین کند تا از رانت و فساد در این بخش جلوگیری شود.

راه نجات کشور تولید و صادرات است، باید برای تولید و حمایت از آن با توجه به ظرفیت های این بخش برنامه داشته باشیم. بانک مرکزی با حرکت به سمت ارز تک نرخی، می تواند به تثبیت شرایط اقتصادی کشور کمک کند.

با توجه به اینکه بخش خصوصی سهم ۱۵ درصدی در تجارت کشور دارد، اکنون بخشی از تجار و شرکت های بازرگانی ارز مورد نیاز خود را از بازار آزاد تامین می کنند. چند نرخی بودن ارز به کشور آسیب می زند و میزان صادرات را کاهش می دهد. مشکل تولید در شرایط فعلی شیوه توزیع است، با توجه به چند نرخی بودن ارز و اجرای سیاست انقباضی، تعداد چک های برگشتی افزایش یافته است. برای تحقق فرمایش مقام معظم رهبری مبنی بر جهش تولید، ابتدا باید بانک ها تولید کنندگان و شبکه های توزیع و تجار را اعتبارسنجی کنند تا متوجه شوند فعالان این بخش ها تا چه میزان اعتبار دارند.

در شرایط فعلی، تولید کنندگان توان فروش محصول خود به صورت نقدی را ندارند و مجبور هستند مواد اولیه را به صورت نقد خریداری و کالای تولیدی خود را به صورت اعتباری به مشتری بفروشند. در حال حاضر، شرکت های دارویی نیز با این مشکل مواجه هستند و تولید کنندگان با توجه به وجود تورم و نقدشوندگی دیر هنگام محصولات خود، با مشکل تامین مواد اولیه مواجه هستند.

در اقتصاد جهانی وقتی یک تولید کننده در سال حدود ۷ درصد سود داشته باشد، موفق است اما در ایران با توجه به شرایط اقتصادی و سود



گواهی سپرده ۳۰ درصدی عطش ورود نقدینگی به بازار دارایی را کم کرد

- بانک مرکزی در بحث عملیات روانی در بازارهای مختلف دارایی کشور توانسته برخلاف گذشته خوب اقدام کند
- انتشار اوراق گواهی سپرده ۳۰ درصدی، عطش ورود نقدینگی به بازارهای موازی مانند ارز و سکه را فرونشاند
- هدفمندی تسهیلات از نان شب برای بانک مرکزی واجب تراست

یعقوب زراعت کیش

استاد اقتصاد و عضو هیات علمی دانشگاه علوم و تحقیقات



نکته دوم این است که به نظر می‌رسد بانک مرکزی در بحث عملیات روانی در بازارهای مختلف دارایی کشور، توانسته برخلاف گذشته خوب اقدام کند. همیشه متغیرهای ما تحت تأثیر یکسری عوامل داخلی و خارجی بوده و اگر به روند اتفاقاتی که در گذشته رخ داده نگاه کنید، می‌بینید اثرات روانی، عامل تعیین‌کننده‌ای بر متغیرهای اقتصادی ما، به خصوص بر نرخ ارز و تورم بودند. به نظر می‌رسد بانک مرکزی در حوزه روانی توانسته اقدامات چشمگیری انجام دهد و با مانورهایی که داده توانستند متغیرها را تحت کنترل قرار دهند که مجموعه این اقدامات را مثبت ارزیابی می‌کنم.

اقدام خوبی که بانک مرکزی انجام داد این بود که در مقاطع مختلف زمانی با توجه به شرایط خاص، سیاست‌های متناسبی را اتخاذ کرد. در مقطعی در سال ۱۴۰۲ قبل از پایان سال که شرایطی پیش آمد که نقدینگی سرگردان ممکن بود برای تورم و اثرگذاری بر نرخ ارز خطرناک شود، نرخ سود بانکی را تا ۳۰ درصد قابل انعطاف کرد و این مسئله باعث شد عطشی که برای ورود نقدینگی به بازارهای موازی مانند ارز و سکه وجود داشت، فروکش کند و اقدام خوبی بود که در راستای سیاست‌های اصلی اقتصادی کشور انجام می‌شود.

۳۶



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

بانک مرکزی
در حوزه
روانی توانسته
اقدامات
چشمگیری
انجام دهد و با
مانورهایی که
داده توانستند
متغیرها را تحت
کنترل قرار
دهند

غیر از آنچه هدف اصلی خودش که تولید بود می‌نشست، افراد وام را برای تولید می‌گرفتند، اما به دلایلی ورود می‌کردند و برخی از آن وام‌ها را هنوز بازپرداخت نکرده‌اند و بسیاری از بدهکاران بانکی از همان دهه هستند. نباید اشتباهات گذشته را تکرار کنیم. اگر قرار است تسهیلاتی داده شود، باید هدفمند و مشخص و در راستای شعار سال و تولید باشد. اگر قرار باشد تسهیلات بزرگ را خرد کنیم و غیره هدفمند به مردم بدهیم، چیزی جز نقدینگی و تورم در پی ندارد.

زمانی که از تورم صحبت می‌کنیم، یعنی یک سید کالایی متنوع که هر کدام سهم و وزنی در آن شاخص تورم دارند. مثلاً سهم بخش مسکن بسیار بالاست. آنچه مایحتاج مردم است و مردم روزانه با آن سرو کار دارند خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها و مواد غذایی است، متأسفانه نرخ رشد تورم در بخش غذا و خوراک، رشد بالایی داشته که دولت باید در این زمینه تدابیر لازم را بباندیشد و کنترل خود را اعمال کند. در بخش مسکن شاید درصد رشد در یکی، دو سال اخیر نسبت به سایر کالاها از جمله محصولات غذایی کنترل شده‌تر بوده، اما بانک مرکزی و دستگاه‌های متولی باید تدابیری را در این خصوص اتخاذ کنند. فکر می‌کنم نرخ تورم با توجه به سید کالایی متنوع، تا پایان سال بین ۲۵ تا ۳۰ درصد باشد.

در زمینه بازار ارز، بانک مرکزی باید عملیاتی که موفق بود و در سال ۱۴۰۲ انجام داد را ادامه دهد و فضای روانی بازار را تحت کنترل خود در بیاورد. این دو اقدام و سیاست‌های قبلی در حوزه ارز صادراتی و سیاست‌های تثبیت می‌تواند این حوزه را ساماندهی کند و سال مناسبی را از نظر نرخ ارز داشته باشیم. پیش‌بینی می‌کنم اگر اتفاق خاصی در سایر متغیرها رخ ندهد، نرخ ارز تا پایان سال در کانال ۵۰ تا ۶۰ هزار تومان باشد.

بحث دیگر نقدینگی است. تا مشکل نقدینگی را به طور کامل حل نکنیم، هر سیاست اقتصادی دیگری در راستای کاهش تورم و افزایش تولید عقیم خواهد ماند. بنابراین شاه‌کلید حل مشکلات اقتصادی، به خصوص در حوزه تولید و تورم، حل مشکل افزایش نقدینگی است. در کوتاه‌مدت مشخص است با سیاست‌هایی مانند تغییر نرخ سود، فروش اوراق مشارکت یا فروش سکه‌های بانکی می‌توان از افزایش نقدینگی جلوگیری کرد، اما در بلندمدت هیچ راهی نداریم، جز اینکه بتوانیم سرمایه‌گذاری در تولید را جذاب کنیم. متأسفانه در کشور ما برای تولید، جذابیت سرمایه‌گذاری تاکنون وجود نداشته و دلیل این است که دلالتان با کار بدون ریسک، معامله‌ای را انجام می‌دهند و سود سرشاری را کسب می‌کنند. این در حالی است که در بخش تولید با بروکراسی‌های شدید اداری مواجه می‌شوند و وقتی پول آنجا برده می‌شود با ریسک سرمایه‌گذاری، ریسک بازدهی و ریسک بازاریابی بالایی مواجه می‌شود. اگر ریسک‌های سرمایه‌گذاری را کاهش دهیم و سرمایه‌گذاری در تولید را برای بخش خصوصی و مردم جذاب کنیم و با توجه به شعار سال برای مشارکت مردم در بخش تولید مدل‌های جدیدی طراحی کنیم تا کسانی که سرمایه کافی و کامل یک کار تولیدی را ندارند نیز با سرمایه اندک، در تولید مشارکت داشته باشند، شک نکنید نقدینگی به شدت کاهش می‌یابد و به جای روند فزاینده در مسیر درست خود قرار می‌گیرد.

هدفمندی تسهیلات از نان شب برای بانک مرکزی واجب‌تر است. عدم هدفمندی در دهه ۸۰، ریشه اصلی رشد نقدینگی است و در دهه ۸۰ حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها به دلیل طرح‌هایی مانند بنگاه‌های زودبازده و مشاغل خانگی بسیار بالا بود و وام‌ها اغلب در جاهایی



پیشنهادی برای مهار نقدینگی

اگر ریسک‌های سرمایه‌گذاری را کاهش دهیم و سرمایه‌گذاری در تولید را برای بخش خصوصی و مردم جذاب شود و با توجه به شعار سال برای مشارکت مردم در بخش تولید مدل‌های جدیدی طراحی کنیم تا کسانی که سرمایه کافی و کامل یک کار تولیدی را ندارند نیز با سرمایه اندک، در تولید مشارکت داشته باشند، شک نکنید نقدینگی به شدت کاهش می‌یابد و به جای روند فزاینده، در مسیر درست خود قرار می‌گیرد.

چرا حل ناترازی نظام بانکی باید از اولویتهای دولت چهاردهم باشد؟

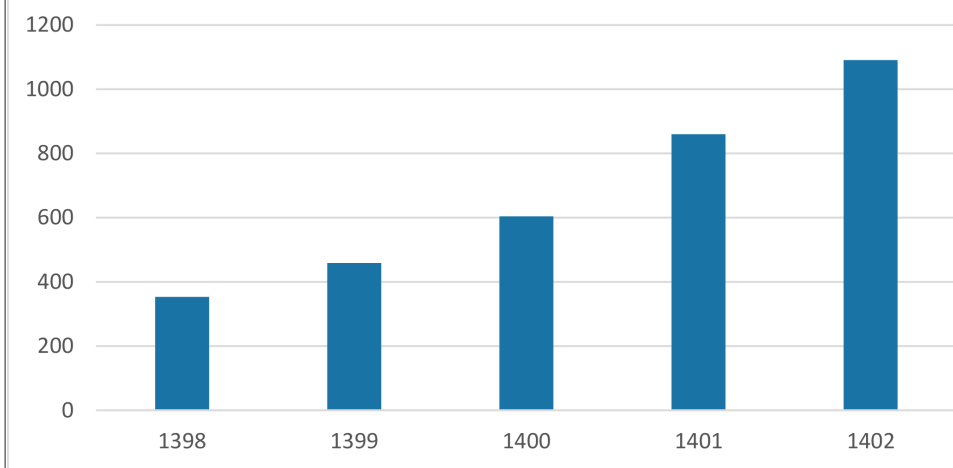
- وجود تسهیلات تکلیفی باعث افزایش ریسک نقدینگی بانک می شود
- ناترازی می تواند منجر به عدم توانایی بانک در تامین نیازهای مالی مشتریان و سپرده گذاران شود
- افزایش رشد نقدینگی یکی از اثرات ناترازی نظام بانکی است که می تواند به تورم منجر شود

امیرحسین موسوی

پژوهشگر اقتصادی



پایه پولی بر حسب منابع (همت)



نمودار ۱

پایه پولی بر حسب منابع

نظام بانکی می‌تواند از طریق کسری بودجه دولت‌ها ناتراز شود، بیش‌برآوردی در درآمدها و رشد هزینه‌های جاری ممکن است باعث انتقال فشار تامین بخشی از کسری بودجه بانک‌ها شود. همچنین اگر مدیریت ریسک در شبکه بانکی به درستی انجام نشود، ممکن است بانک به ناترازی دچار شود.

طی دهه ۹۰ تشدید سطح ناترازی‌های اقتصاد کلان به ویژه در بخش مالی دولت، با همراهی عواملی همچون بروز شوک‌های ارزی و اتخاذ سیاست‌های نابهینه در نرخ‌های بهره، منجر به سرریز ناترازی‌های اقتصاد کلان به شبکه بانکی شد و همین امر حل ناترازی‌های نظام بانکی را به عنوان یکی از اصلی‌ترین اولویت‌های بانک مرکزی در مقطع کنونی قرار داده است. در دولت سیزدهم، اقداماتی در راستای کاهش ناترازی نظام بانکی انجام شد.

بانک مرکزی در سال گذشته پس از انحلال موسسه اعتباری توسعه و ادغام موسسه نور با بانک ملی، در راستای برنامه اصلاح نظام بانکی کشور، موسسه اعتباری کاسپین را نیز منحل کرد.

در سال جاری هم اصلاح ۸ بانک را در دستور کار خود قرار داده است. مسیر آغاز شده برای جلوگیری از تکرار چرخه ناترازی در نظام بانکی، باید در دولت چهاردهم با

در ادبیات اقتصادی، عدم تطابق بین دارایی‌ها و بدهی‌های ترازنامه بانک‌ها با نام ناترازی نظام بانکی شناخته می‌شود. ناترازی می‌تواند منجر به عدم توانایی بانک در تامین نیازهای مالی مشتریان و سپرده‌گذاران شود و در نتیجه می‌تواند به بروز بحران بانکی بیانجامد. افزایش رشد نقدینگی نیز یکی از اثرات ناترازی نظام بانکی است که می‌تواند به تورم منجر شود. بنابراین رسیدگی به وضعیت ترازنامه بانک‌ها از جمله اهداف اصلی مهار تورم به شمار می‌رود. ناترازی بانک‌ها را به عنوان یکی از بال‌های بی‌ثباتی در اقتصاد می‌توان برشمرد. عدم نظارت موثر بر بانک‌ها در سال‌های گذشته و بعضاً سوءاستفاده سهامداران عمده بانک‌ها، ممکن است باعث عدم حفظ منافع سپرده‌گذاران، ناظران و سایر بازیگران شود که نتیجه آن به بی‌ثباتی در اقتصاد منجر می‌شود. همچنین بعضاً مدیریت‌های غیرتخصصی و ناکارآمدی‌های داخلی بانک‌ها نیز این ناپسامانی را تشدید می‌کند که آثار مجموعه‌ای از این عوامل را می‌توان در ترازنامه بانک‌ها، رشد دارایی‌های موهومی و تشدید خلق نقدینگی در طول یک دهه اخیر مشاهده کرد.

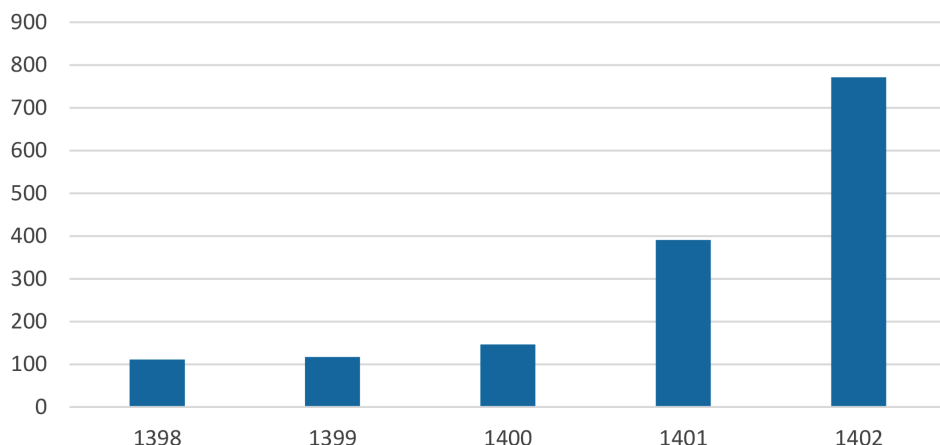
۳۹



اقتصاد

شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳

بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی (همت)



آن ثبات در سطح اقتصاد کلان خواهد بود. به نظر می‌رسد، مقابله با ناترازی نظام بانکی در دوره جدید بانک مرکزی، تکه‌ای از پازل سیاست‌های تثبیت اقتصادی است که نتایج آن در کنترل رشد نقدینگی در کانال ۲۵ درصد نمایان شد.

در موضوع ناترازی بودجه که سرریز آن منجر به ناترازی شبکه بانکی می‌شود، می‌توان بیان کرد طی دو دهه اخیر بخش غالب مصارف بودجه، هزینه‌های جاری از جمله حقوق و دستمزد بوده که جزو هزینه‌های اجتناب ناپذیر به شمار می‌رود. اجتناب از پرداخت حقوق و دستمزد عملاً غیرممکن است. حتی رشد کمتر از تورم آن برای کنترل رشد سقف بودجه، به دلیل هزینه‌های سیاسی و اجتماعی آن برای دولت و همچنین مخالفت نمایندگان مجلس، برای دولت‌ها نزدیک

سرعت بخشی و اعطای اختیارات لازم به منظور اقدامات و سیاست‌های موثر تداوم باید.

یکی از موضوعاتی که ناترازی نظام بانکی را مورد اهمیت قرار می‌دهد و باید دولت چهاردهم نسبت به آن حساسیت داشته باشد، ابعاد آن است. ناترازی نظام بانکی ابعاد متعددی دارد، اما یکی از نتایج آن منجر به اضافه برداشت بانک ناتراز از بانک مرکزی می‌شود و با تزریق پایه پولی به شبکه بانکی و تداوم خلق نقدینگی از سوی بانک، کارایی سیاست‌های پولی کاهش یافته و هدف‌گذاری‌های کنترل تورمی محقق نخواهند شد. بانک مرکزی با در دستور کار قرار دادن حل و فصل موسسات اعتباری ناتراز و اصلاح بانک‌های ناسالم، از یک سو با افزایش سلامت نظام بانکی از بروز بحران بانکی پیش‌گیری می‌کند و از سوی دیگر منجر به ثبات در روند کل‌های پولی می‌شود که نتیجه



نمودار ۲

بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی

۴۰



اقتصاد

شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳

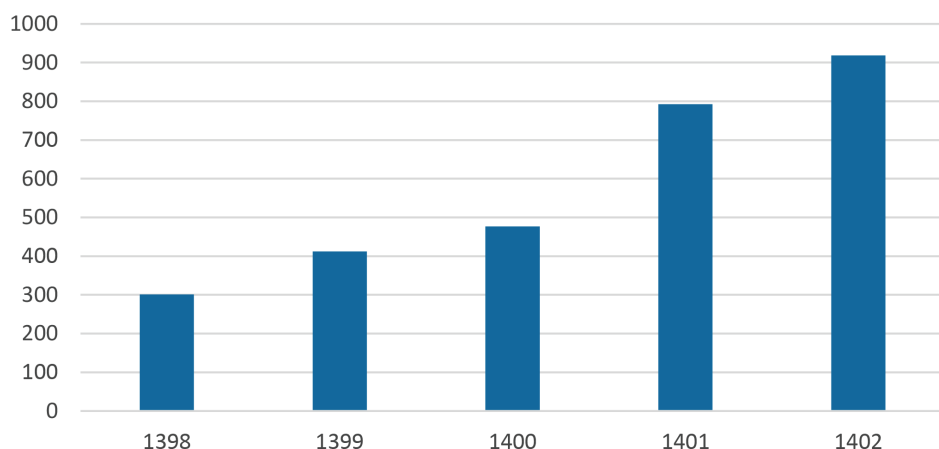
برش



مقابله با ناترازی بانکی تکه‌ای از پازل سیاست تثبیت

مقابله با ناترازی نظام بانکی در دوره جدید بانک مرکزی، تکه‌ای از پازل سیاست‌های تثبیت اقتصادی است که نتایج آن در کنترل رشد نقدینگی در کانال ۲۵ درصد نمایان شد.

بدهی بخش دولتی به بانک‌ها (همت)



نمودار ۳

بدهی بخش دولتی به بانک‌ها

و دولت‌های مختلف یا مجلس به نظام بانکی تحمیل می‌کند، تسهیلات تکلیفی است. تسهیلات تکلیفی در ناترازی نظام بانکی نیز در سال‌های گذشته نقش داشته است و چالش‌هایی را برای بانک‌ها به وجود می‌آورد. تسهیلات تکلیفی باعث افزایش ریسک اعتباری بانک می‌شود. زمانی که بانک به مشتریان خود تسهیلات تکلیفی یا شبه‌تکلیفی اعطا می‌کند، احتمال عدم بازپرداخت این تسهیلات بالاست و تسهیلات را در معرض نکول قرار می‌دهد.

تسهیلات تکلیفی ممکن است منجر به کاهش سودآوری بانک شود و این موضوع می‌تواند تأثیر منفی بر توانایی بانک در اعطای وام‌های دیگر داشته باشد. همچنین وجود تسهیلات تکلیفی باعث افزایش ریسک نقدینگی بانک می‌شود. اگر تسهیلات تکلیفی به سرعت بازپرداخت نشود، ممکن است بانک نتواند نیازهای نقدینگی خود را برآورده کند و در معرض ریسک نقدینگی قرار گیرد. به طور کلی، تسهیلات تکلیفی در ناترازی نظام بانکی عواملی از جمله کاهش سرمایه، ریسک اعتباری، کاهش سودآوری و ریسک نقدینگی را به وجود می‌آورند و باید همزمان با حل چالش‌های ناترازی نظام بانکی، سازوکار تخصیص تسهیلات تکلیفی نیز به موازات ساماندهی شود.

به غیرممکن است. از همین رو، سهم بالایی هزینه‌های جاری، عاملی است که دولت‌ها را مجبور به رشد هر ساله هزینه‌ها می‌کند و در نتیجه، باعث تکرار ناترازی در سال‌های بعد می‌شود. در بررسی این مسئله که چرا در سال‌های پایانی دهه ۹۰ شدت ناترازی دولت تا این حد بزرگ شده، بررسی میزان رشد هزینه‌های دولت، گویای علت این مسئله است. تحریم با محدود کردن درآمدهای نفتی دولت، باعث تشدید ناترازی مالی دولت و از این طریق باعث ناچار شدن دولت به اضافه برداشت از بانک مرکزی برای جبران کسری بودجه و در نتیجه تورم می‌شود. این مسیر البته به جز تأثیر تورمی تحریم از مسیر جهش نرخ ارز است.

لزوم پیش‌بینی منابع برای کاستن برخی از مهم‌ترین ناترازی‌های موثر بر تورم، از جمله ناترازی بانک‌هاست. بازپرداخت بدهی دولت به بانک‌های ناتراز، شاخص‌ترین مصداق این موضوع است که از یکسو باعث کاهش بدهی‌های دولت شده و از دیگر سو به کاهش ناترازی بانک‌ها و کم‌شدن اضافه برداشت آنها از بانک مرکزی و در نهایت کاهش فشار تورمی از این ناحیه منتهی می‌شود.

نقش تسهیلات تکلیفی در ناترازی بانکی

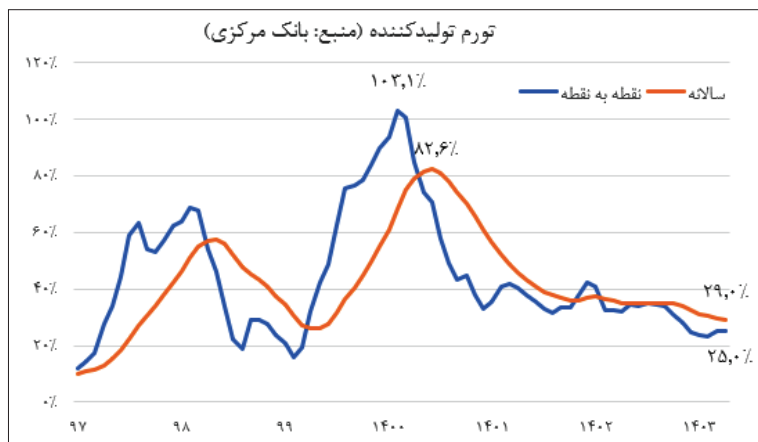
یکی از مواردی که تحت اختیار بانک‌ها نیست

۴۱



اقتصاد

شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳



نشانه‌های کاهش تورم کل

تب تورم تولید در مسیر کاهش

- مرکز آمار با انتشار جزئیات تورم بخش خدمات روند نزولی تورم در بخش تولید را تایید کرد
- تغییرات تورم تولیدکننده پس از تاخیری چند ماهه بر شاخص تورم مصرف کننده اثر می گذارد
- کاهش تورم تولید، یکی از شواهدی است که به کاهش تورم مصرف در ماه های آینده کمک می کند

محسوسی را تجربه کرد. همچنین تورم نقطه به نقطه تولیدکننده در تیرماه به ۲۵ درصد رسید که نسبت به تورم ۲۵،۳ درصدی خردادماه سال جاری، کاهش اندکی را نشان می دهد. در نهایت تورم سالانه تیرماه امسال ۲۹ درصد اعلام شد که نسبت به رقم ۲۹،۷ درصدی خرداد، کاهش اندکی داشت.

یک روز پس از آنکه بانک مرکزی کاهش تورم تولید در تیر ماه را اعلام کرد، مرکز آمار با انتشار جزئیات تورم بخش خدمات، روند نزولی تورم در بخش تولید را تایید کرد. طبق گزارش بانک مرکزی، تورم ماهانه تولیدکننده در تیر ماه امسال، ۱،۶ درصد بود که نسبت به رقم ۶،۳ درصد خرداد، کاهش

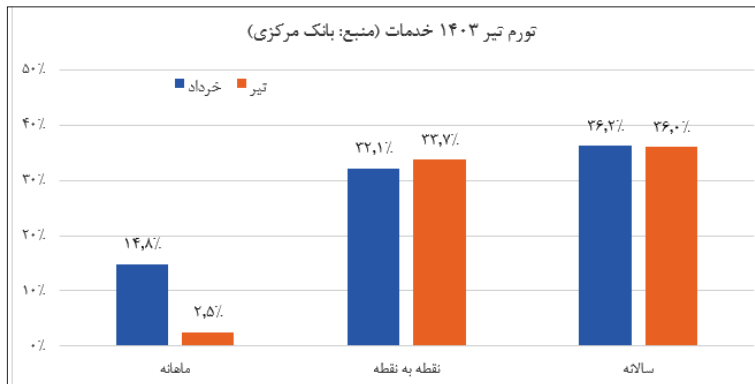
۴۲



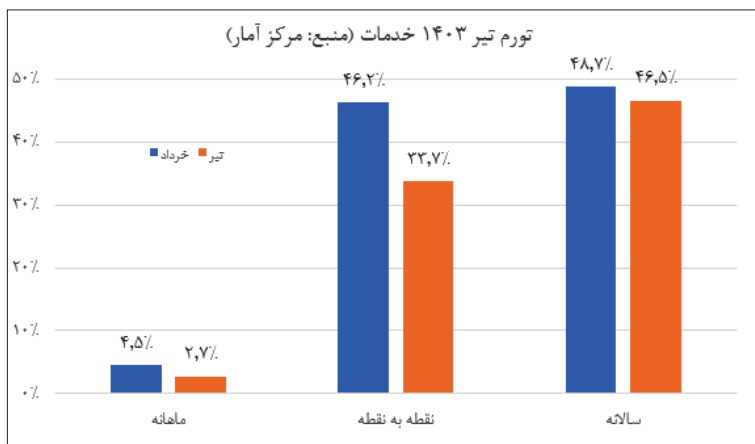
اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

نمودار ۲
تورم تیر ۱۴۰۳ خدمات



نمودار ۳
تورم تیر ۱۴۰۳ خدمات



تدریجی تورم و بهبود ثبات قیمتی در این بخش است. طبق ادبیات رایج علم اقتصاد، تورم تولید، شاخص پیش‌نگر برای تورم مصرف‌کننده به شمار می‌رود و پس از تأخیری چند ماهه، بر شاخص تورم مصرف‌کننده اثر می‌گذارد. بر همین اساس کاهش تورم تولید، یکی از شواهدی است که به کاهش تورم مصرف در ماه‌های آینده کمک می‌کند. اجرای سیاست تثبیت اقتصادی و ثبات بخشی به نرخ ارز، یکی از عواملی بود که به کاهش تورم تولید طی دو سال اخیر کمک کرد. با توجه به وابستگی شدید تولید کشور به واردات و در نتیجه حساسیت بالا به نرخ ارز، ثبات نرخ ارز به معنای کاهش تورم تولید است. کاهش تورم در بخش تولید کالاها هم پس از مدتی به کاهش تورم بخش خدمات منجر می‌شود و با توجه به سهم ۵۰ درصدی بخش خدمات از کل تولید ناخالص داخلی، کل تورم تولید را کاهش می‌دهد.

گزارش بانک مرکزی، تورم بخش‌های مختلف تولید از جمله خدمات را نیز مشخص کرده است. طبق این گزارش، تورم ماهانه، نقطه به نقطه و سالانه بخش خدمات در پایان تیر امسال به ترتیب معادل ۳۶،۰، ۳۳،۷ و ۳۶،۲ درصد بوده، در حالی که در خردادماه به ترتیب معادل ۳۶،۲، ۳۳،۷ و ۴۸،۷ درصد بوده است.

داده‌های گزارش مرکز آمار ایران نشان می‌دهد که بخش خدمات در تیرماه امسال، تورم ماهانه ۲،۷ درصدی و تورم نقطه به نقطه ۳۳،۷ درصدی و تورم سالانه ۴۶،۵ درصدی داشته است. این ارقام برای خرداد امسال به ترتیب معادل ۴۶،۲ و ۴۸،۷ درصد بوده که نشانگر کاهش تمامی شاخص‌های تورم خدمات در تیرماه است.

تب تورم تولید روبه زوال

آمارهای مختلفی که از تورم تولید و بخش‌های مختلف تولید منتشر می‌شود، حاکی از کاهش

تداوم نزول تورم تولید در کانال ۲۰ درصدی

تدابیر بانک مرکزی برای مهار تورم تولید نتیجه داد

- شاخص بهای تولیدکننده در تیرماه ۱۴۰۳ به ۱۱۸۲٫۷ واحد رسید
- پس از بازگشت تحریم‌ها علیه کشور در اوایل سال ۹۷، تورم تولیدکننده روند صعودی به خود گرفت
- با آزاد شدن فنرفشرده شده نرخ ارز در سال ۹۷ بازار ارز برای حدود یک سال به ثبات رسید

تولیدکننده روند صعودی به خود می‌گیرد. وابستگی شدید تولید در کشور به واردات، باعث شده تورم تولید حساسیت بالایی به نوسانات نرخ ارز داشته باشد و با جهش نرخ ارز صعودی شود. افت درآمدهای نفتی همراه با مسدود شدن دسترسی کشور به نظام مالی بین‌المللی، از یکسو عرضه ارز در کشور را محدود و از طرف دیگر هزینه‌ها و تقاضای ارز را افزایش داد.

پیش از بازگشت تحریم‌ها و از زمستان سال ۹۶، رها شدن فنر نرخ ارز پس از سال‌ها سرکوب مصنوعی نرخ در نتیجه ده‌ها میلیارد دلار ارزیابی، بازار ارز کشور را ملتهب کرده بود.

دولت وقت هم برای غلبه بر التهاب بازار اعلام کرده بود که ارز ترجیحی با نرخ ۴۲۰۰ تومانی را به تمام نیازها تخصیص می‌دهد. همین اقدام باعث شد تقاضای ارز چند برابر شود، تا جایی که وزیر صمت وقت از جهش چند برابری ثبت سفارش‌ها در ماه‌های ابتدایی پس از اعلام ارز ۴۲۰۰ تومانی خبرداد.

کاهش درآمد ارزی در کنار رشد شدید تقاضای ارز

بانک مرکزی هفته گذشته شاخص بهای تولیدکننده را در تیرماه سال جاری اعلام کرد. بر این اساس، شاخص بهای تولیدکننده در تیرماه ۱۴۰۳ به ۱۱۸۲٫۷ واحد رسید. تورم ماهانه تولیدکننده در تیرماه امسال، ۱٫۶ درصد اعلام شد، در حالی که در خرداد ماه ۶٫۳ درصد بود. تورم نقطه به نقطه تولیدکننده نیز در تیرماه امسال به ۲۵ درصد رسید، در حالی که در تیرماه سال گذشته ۳۲ درصد بود که نشانگر کاهش ۷ واحد درصدی تورم نقطه به نقطه تولیدکننده است. تورم سالانه تولیدکننده هم در تیرماه ۱۴۰۳ به ۲۹ درصد رسید، در حالی که در تیرماه سال گذشته، ۳۵٫۱ درصد بود که نشانگر کاهش ۶٫۱ واحد درصدی تورم سالانه تولیدکننده است. روند تورم از سال ۹۷ و زمان بازگشت تحریم‌ها تا کنون در نمودار (۱) نشان داده شده است.

همانطور که مشاهده می‌شود، پس از بازگشت تحریم‌ها علیه کشور در اوایل سال ۹۷، تورم

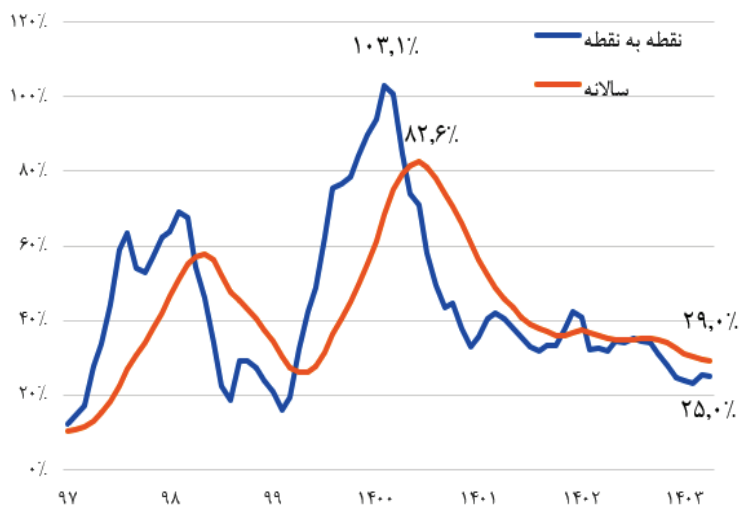
۴۴



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

تورم تولیدکننده (منبع: بانک مرکزی)



نمودار ۱

تورم تولیدکننده

برخی اقدامات دیگر، تدابیری بود که سیاست‌گذار برای برقراری حداکثری ثبات ارزی به کار گرفت. علاوه بر تدابیر ارزی، بانک مرکزی سیاست‌های دیگری برای مهار تورم و ثبات بخشی به پول ملی اجرا کرد. اجرای سیاست کنترل ترانزاکشن بانک‌ها و هدف‌گذاری روی کل‌های پولی، حل و فصل برخی موسسات ناتراز، تقویت نظارت بر شبکه بانکی، اعطای برنامه اصلاح به بانک‌های ناتراز قابل احیا، برخی از مهم‌ترین سیاست‌های پولی بانک مرکزی برای مهار تورم و ارتقای ثبات پول ملی بوده است. همزمان با اقدامات بانک مرکزی برای مهار تورم، دولت اقداماتی برای برطرف کردن کسری بودجه و جلوگیری از اختلال سیاست‌های پولی تحت تأثیر ناترازی بودجه انجام داد. احیای درآمدهای نفتی و مالیاتی و کنترل رشد هزینه‌ها به ویژه هزینه‌های جاری و مدیریت تخصیص، برخی از مهم‌ترین تدابیر دولت برای کاهش هرچه بیشتر کسری بودجه بوده است. به طور خلاصه، تدابیر پولی بانک مرکزی و سیاست‌های انقباضی مالی دولت در نهایت باعث کاهش تورم در هر دو بخش تولید و مصرف و حرکت این شاخص هادر مسیر بازگشت به میانگین بلندمدت پیش از تحریم شد. در مجموع تدابیر پولی و ارزی بانک مرکزی در کنار سیاست‌های مالی انقباضی دولت، باعث شد تورم تولید که در بهار سال ۱۴۰۰ از مرز تاریخی ۱۰۰ درصدی هم عبور کرده و برای اولین بار سه رقمی شده بود، در تیرماه به میانه کانال ۲۰ درصدی برسد.

و البته شعله‌ور شدن انتظارات تورمی در نتیجه بازگشت تحریم‌ها، به جهش ارزی در آن سال دامن زد. پس از آزاد شدن فنرفشارده شده نرخ ارز در سال ۹۷، بازار ارز برای حدود یک سال به ثبات رسید، اما تداوم ناترازی ارزی و اضافه شدن مسائل ارزی ناشی از کرونا از جمله کاهش بیشتر درآمد نفتی، باعث تکرار و البته تشدید جهش ارزی در سال ۹۹ شد. این شرایط، بازار ارز کشور را گرفتار شوک‌های دوره‌ای کرده بود. این شوک‌های دوره‌ای در سال ۱۴۰۱ نیز تکرار شد و باعث شد نرخ ارز در بازار غیررسمی به نزدیک ۶۰ هزار تومان در اسفند آن سال برسد. در میانه التهابات ارزی، در زمستان سال ۱۴۰۱ و تغییر رئیس کل بانک مرکزی اجرای سیاست تثبیت اقتصادی با محوریت تثبیت ارزی در دستور کار بانک مرکزی قرار گرفت. تخصیص ارز ترجیحی به کالاهای اساسی مرتبط با معیشت مردم و راه‌اندازی مرکز مبادله و انتقال عرضه و تقاضای رسمی ارز به این مرکز برای ارتقای حکمرانی ارزی، تعیین بودجه ارزی دستگاه‌های مختلف با هدف کنترل تقاضای ارز، توسعه کمی و کیفی مرکز مبادله با هدف عمق بخشی به بازار و حضور حداکثری صادرکنندگان در آن و همچنین پوشش ریسک نرخ ارز، پیگیری دیپلماسی بانکی و ارزی با کشورهای عضو شانگهای و بریکس و کشورهای مشمول تحریم از جمله روسیه با هدف تسهیل مبادلات مالی، تمرکززدایی از تقاضای ارزهای پرتقاضا نظیر دلار به سمت ارزهای محلی و

۴۵



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

وضعیت تامین ارز در سال ۱۴۰۲ از زبان آمارها

وضعیت ارزی اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۲ با وجود اتفاقات سیاسی متعدد و شرایط خاص سیاسی و اجتماعی، بهبود پیدا کرده و این مسئله در بررسی آمارهای ارزی در این سال مشهود است. بانک مرکزی در سال ۱۴۰۲ بیش از ۶۹.۴ میلیارد دلار برای واردات، ارز تخصیص داده که نسبت به سال ۱۴۰۱ (۶۵.۲ میلیارد دلار)، رشدی حدود ۶.۵ درصد داشته است. در سال ۱۴۰۲ بیش از ۸۵ درصد ارز حاصل از صادرات به کشور بازگشته و این در حالی است که نسبت بازگشت ارز در سال ۱۴۰۱، معادل ۸۰ درصد بوده است. همچنین نسبت تامین ارز به تخصیص ارز از ۷۴ درصد در سال ۱۴۰۱ به ۸۵ درصد در سال ۱۴۰۲ رسید.

سهم بازار توافقی از کل معاملات ارزی کشور نیز از ۱۷ درصد در سال ۱۴۰۱، به بیش از ۲۳ درصد در سال ۱۴۰۲ رسید. نوسان نرخ ارز در بازار غیررسمی در سال ۱۴۰۲ با ضریب تغییرات ۶ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۱ با ضریب تغییرات ۱۹ درصد، معادل ۱۳ واحد درصد کمتر بوده است. درآمد وصول نفت و میعانات گازی نیز که در سال ۱۳۹۹ تنها ۷.۵ میلیارد دلار بود، در سال ۱۴۰۲ به ۲۸.۴ میلیارد دلار رسید.

آمارهای ارزی اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۲			
عنوان	۱۴۰۱	۱۴۰۲	
تامین ارز	۶۵/۲ میلیارد دلار	۶۹/۴ میلیارد دلار	
بازگشت ارز حاصل از صادرات به کشور	۸۰ درصد	۸۵ درصد	
نسبت تامین ارز به تخصیص ارز	۷۴ درصد	۸۵ درصد	
سهم بازار توافقی از کل معاملات ارزی	۱۷ درصد	بیش از ۲۳ درصد	
ضریب تغییرات نرخ بازار غیررسمی	۱۹ درصد	۶ درصد	
عنوان	۱۳۹۹	۱۴۰۲	
درآمد وصولی نفت و میعانات گازی	۷/۵ میلیارد دلار	۲۸/۴ میلیارد دلار	



تعدیل ۱۰ درصدی نرخ ارز در ۵ ماه نخست سال

هوشمندی بانک مرکزی در نحوه تعدیل نرخ ارز

- سیاست گذار ارزی با وجود ناممکن بودن تک نرخی شدن ارز در شرایط تحریم، در تلاش است نظام ارزی کشور را در نزدیک ترین حالت به نظام تک نرخی حفظ کند
- تعدیل قیمتی تنها ابزار بازاری سیاست گذار برای عمق دادن و رونق بخشی به مرکز مبادله و توسعه این بازار نیست
- برنامه بانک مرکزی برای افزودن ابزارهای معاملاتی از جمله معاملات سلف برای پوشش ریسک نرخ ارز، یکی از ابزارها است
- ارقام نرخ ارز در مرکز مبادله نشان می دهد که سیاست گذار در سال ۱۴۰۲ با شیب بسیار کند، نسبت به تعدیل نرخ اقدام کرد

۴۷



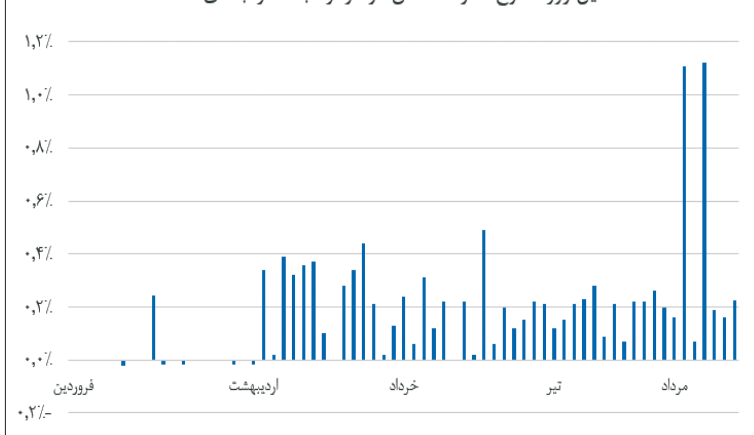
اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

تغییرات نرخ ارز در مرکز مبادله

تغییر از ابتدای سال	دلار آزاد (ریال)	تغییر از ابتدای سال	اسکناس دلار (ریال)	تغییر از ابتدای سال	حواله دلار (ریال)	
-	۴۸۰۹۱۰	-	۴۰۲۰۰۰	-	۳۶۲۷۰۶	پایان ۱۴۰۱
۲,۹	۴۹۴۷۰۰	۲,۶	۴۱۲۶۷۷	۲,۵	۳۷۱۷۱۴	۱۳ مرداد ۱۴۰۲
۲۶,۷	۶۰۹۴۶۰	۸,۱	۴۳۴۷۲۵	۱۰,۸	۴۰۱۸۷۷	پایان ۱۴۰۲
۱,۳	۶۱۷۲۰۰	۱۱,۲	۴۸۳۴۵۳	۱۰,۴	۴۴۳۵۳۵	۱۳ مرداد ۱۴۰۳

تعدیل روزانه نرخ دلار اسکناس در مرکز مبادله از ابتدای ۱۴۰۳



جدول ۱

تغییرات نرخ ارز در مرکز مبادله



نمودار ۱

تعدیل روزانه نرخ دلار اسکناس در مرکز مبادله از ابتدای ۱۴۰۳

نشان می‌دهد سیاست‌گذار ارزی با وجود اعتقاد به ناممکن بودن تک نرخی شدن ارز در شرایط تحریم، در تلاش است تا حد ممکن از تعدد نرخ و شدت گرفتن اختلاف نرخ‌ها جلوگیری کند و نظام ارزی کشور را در نزدیک‌ترین حالت به نظام تک نرخی حفظ کند.

طی هفته‌های اخیر، کاهش چشمگیر فاصله نرخ ارز رسمی و آزاد، توجه برخی رسانه‌ها را نیز به خود جلب کرد و به نوعی برنامه بانک مرکزی برای کاهش حداکثری این شکاف را آشکار کرد.

نگاهی به ارقام نرخ ارز در مرکز مبادله نشان می‌دهد که سیاست‌گذار در سال ۱۴۰۲ با شیب بسیار کند نسبت به تعدیل نرخ اقدام کرد، اما در سال جاری تعدیل نرخ را با سرعت بیشتری انجام می‌دهد.

مرور تاریخچه نرخ ارز در بازار آزاد و مرکز مبادله، نشان می‌دهد نرخ دلار حواله در کل

فاصله نرخ مرکز مبادله از نرخ بازار آزاد، یکی از چالش‌هایی است که از ابتدای افتتاح مرکز مبادله ارز و طلای ایران در زمستان ۱۴۰۱ تاکنون مطرح بوده است. شدت گرفتن واردات به دلیل قیمت پایین ارز در مرکز مبادله، سرکوب صادرات و بی‌میلی صادرکنندگان به حضور در این بازار، ایجاد رانت ارزی به دلیل اختلاف نرخ، برخی از مهم‌ترین مسائلی است که کارشناسان از زمان راه‌اندازی مرکز مبادله تاکنون نسبت به اختلاف نرخ رسمی و بازار آزاد مطرح کرده‌اند.

اخیرا هم محمدرضا فرزین رئیس کل بانک مرکزی با یادآوری هزینه‌های شدت گرفتن اختلاف نرخ ارز در بازارهای مختلف، از برنامه و تدابیر بانک مرکزی برای کاهش این اختلاف خبر داد. این اظهارات رئیس کل بانک مرکزی

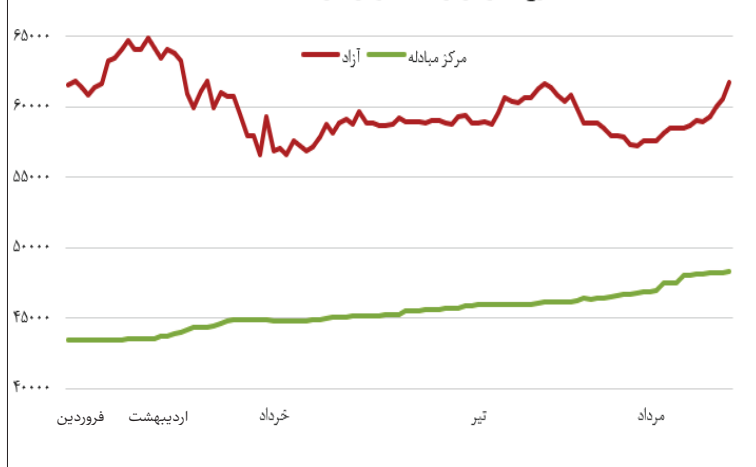
۴۸



اقتصاد

شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳

نرخ دلار مرکز مبادله و آزاد از ابتدای ۱۴۰۳



نمودار ۲

نرخ دلار مرکز مبادله و آزاد از
ابتدای ۱۴۰۳

روزهای آرام بازار ارز، نشان می‌دهد بازار ساز در تلاش است تعدیل نرخ با کمترین اثر بر انتظارات تورمی همراه باشد. به بیان دیگر، سرعت تعدیل نرخ ارز در مرکز مبادله رابطه‌ای معکوس با انتظارات تورمی داشته است. بانک مرکزی نشان داده در شرایطی که انتظارات تورمی در وضعیت مناسبی باشد، سرعت تعدیل روزانه نرخ ارز در مرکز مبادله را به بالاتر از یک درصد هم افزایش می‌دهد.

در یک بررسی کلی، به نظر می‌رسد بانک مرکزی در سال ۱۴۰۲ به عنوان اولین سال کاری مرکز مبادله، بیشتر با توسل به ضوابط و قوانین به مرجع شدن مرکز مبادله مبادرت کرد. در سال جاری اما بانک مرکزی استفاده از ابزارهای بازاری برای وارد کردن صادرکنندگان به این بازار را به شکل پُررنگ‌تری اجرا می‌کند. تعدیل سریع تر نرخ ارز با حفظ ملاحظات ناظر بر ثبات ارزی و کالاهای مرتبط با ارز، سیاستی است که بانک مرکزی در سال جاری برای ترغیب صادرکنندگان به انتقال ارز به مرکز مبادله و عمق دادن به این بازار به طور جدی‌تری اجرا می‌کند.

تعدیل قیمتی البته تنها ابزار بازاری سیاست‌گذار برای عمق دادن و رونق بخشی به مرکز مبادله و توسعه این بازار نیست. برنامه بانک مرکزی برای افزودن ابزارهای معاملاتی از جمله معاملات سلف برای پوشش ریسک نرخ ارز و کاهش اثر نوسانات ارزی بر بازارها، یکی دیگر از این مصادیق است. (نمودار ۲)

سال گذشته، تنها حدود ۱۰۰۸ درصد افزایش یافته است. همچنین نرخ اسکناس دلار در طول سال گذشته تنها ۸۰۱ درصد افزایش یافت. این در حالی است که از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا میانه مرداد، نرخ حواله دلار معادل ۱۰۰۴ و نرخ اسکناس دلار معادل ۱۱۰۲ درصد افزایش یافته است.

این ارقام در حالی ثبت شده که در مدت مشابه سال گذشته، نرخ تعدیل ارز در مرکز مبادله کمتر از ۳ درصد بود. تعدیل بیش از ۱۰ درصدی نرخ ارز حواله و اسکناس ارز در مرکز مبادله طی کمتر از ۵ ماه سال جاری، عزم سیاست‌گذار ارزی برای کاهش فاصله نرخ رسمی از نرخ بازار آزاد را نشان می‌دهد. (جدول ۱)

نگاهی دقیق‌تر به آهنگ تعدیل نرخ در مرکز مبادله، نکات دیگری را به دست می‌دهد. نمودار (۱)، نرخ تعدیل قیمت اسکناس دلار در مرکز مبادله را نشان می‌دهد.

همانطور که از نمودار (۱) مشخص است، تعدیل نرخ ارز در مرکز مبادله از اردیبهشت سال جاری بدین سو وارد مرحله جدیدی شده است. سرعت گرفتن تعدیل نرخ ارز در مرکز مبادله در کنار ثبات بازار ارز طی ماه‌های اخیر، باعث شد فاصله این دو نرخ به حدود ۲۰ درصد در هفته اول مرداد کاهش یابد. هرچند در میانه مرداد به دلیل تنش‌های میان ایران و رژیم صهیونیستی، این فاصله مجدداً افزایش یافت. در این میان، تعدیل پُرشتاب نرخ در





نتایج بررسی گزارش بانک جهانی نشان داد

کاهش تورم در ایران با وجود تداوم کسری بودجه

- سیاست‌های انقباضی و مهار انتظارات تورمی، تورم نقطه به نقطه را از ۵۵٫۵ به ۳۱ درصد رساند
- درآمد‌های نفتی و مالیاتی ایران از سال ۹۹ تا ۱۴۰۲، بهبود نسبی داشته است
- احیای منابع نفتی و مالیاتی از یکسو و کنترل هزینه‌ها از سوی دیگر، باعث کاهش ناترازی مالی دولت شد
- اقدامات مختلفی برای کاهش ناترازی‌ها از جمله ناترازی بانک‌ها و صندوق‌ها انجام شد

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

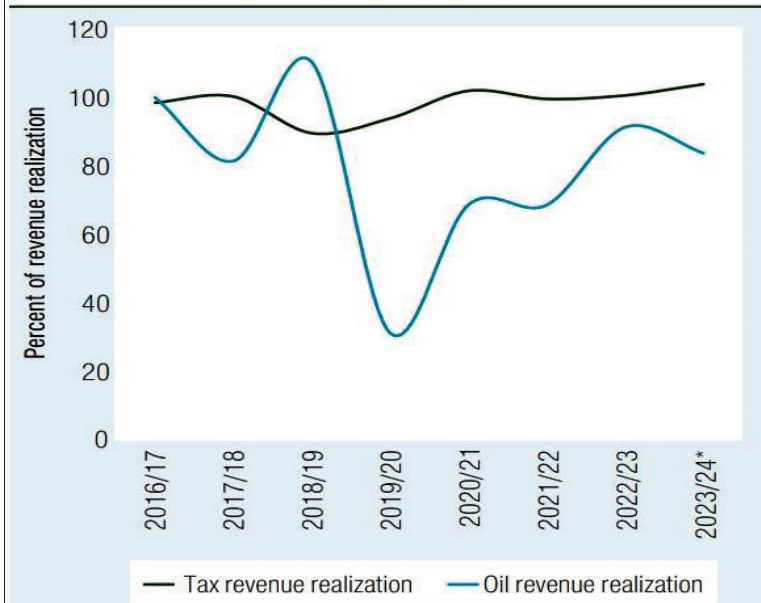
۵۰



اقتصادنا

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

FIGURE 12 • Oil Revenues Failed to Meet the Budget Target in 2023/24...



نمودار ۱

بودجه و تأثیر تنش‌های ژئوپلیتیک بر این وضعیت تأثیرگذار خواهد بود.

در این گزارش، به اقدامات دولت برای کنترل کسری بودجه اشاره شده است. نمودار (۱)، بهبود محسوس درآمدهای نفتی و مالیاتی از سال ۹۹ تا ۱۴۰۲ را نشان می‌دهد.

نمودار (۲) هم، جزئیات درآمدها و هزینه‌های دولت و همچنین ناترازی مالی دولت در سال‌های اخیر را نشان می‌دهد.

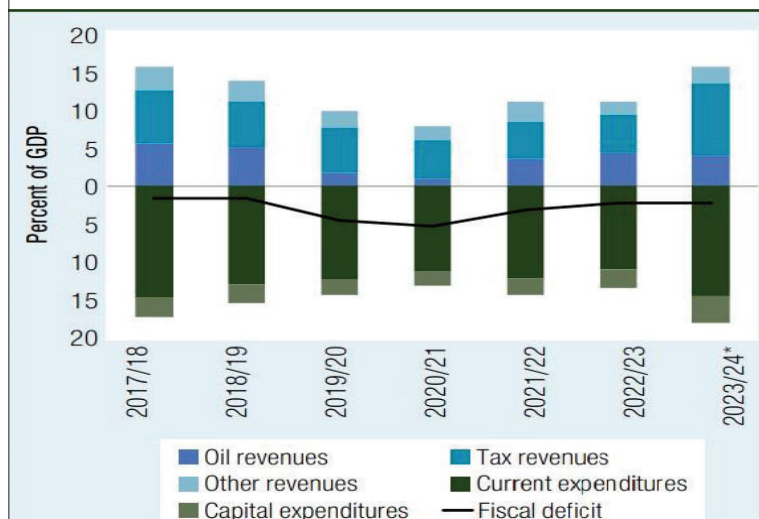
همانطور که از نمودار فوق پیداست، احیای منابع نفتی و مالیاتی از یکسو و کنترل هزینه‌ها از سوی دیگر، باعث کاهش ناترازی مالی دولت شد. طبق این نمودار، درآمد مالیاتی در آخرین سال مورد گزارش، به بالاترین حد سال‌های اخیر رسیده و عامل مهمی در کاهش کسری بودجه دولت بوده است. در مقابل اما نمودار نشان می‌دهد که سال ۹۹ به دلیل فقر منابع نفتی و خصوصاً مالیاتی، ناترازی دولت اوج گرفته بود. در مجموع کمتر شدن ناترازی مالی دولت، عامل مهمی در نزولی شدن تورم بوده است. با این حال، آمارها نشان می‌دهد با وجود اقدامات انجام شده، ناترازی مالی دولت همچنان ادامه دارد.

نمودار (۳)، روند ۳ شاخص تورم نقطه به نقطه کل،

بانک جهانی به تازگی گزارشی از وضعیت اقتصاد ایران در ۳ ماهه نخست سال ۲۰۲۴ میلادی منتشر کرد. در این گزارش، شاخص‌های متعددی از جمله در حوزه‌های حساب‌های ملی، شاخص‌های اشتغال و بیکاری، فقر و بودجه دولت مورد بررسی قرار گرفته است. یکی از بخش‌های این گزارش، به تورم و عوامل موثر بر آن اشاره دارد.

بانک جهانی در گزارش جدید خود با اشاره به اینکه تورم در ایران همچنان بالاست، بر اثرگذاری سیاست‌های انقباضی و مهار انتظارات تورمی بر کاهش تورم، تورم نقطه به نقطه از ۵۵.۵ به ۳۱ درصد تاکید کرد. بانک جهانی به تداوم فشار کسری بودجه بر تورم با وجود بهبود تراز مالی دولت اشاره و اعلام کرد: با وجود برنامه‌های اخیر دولت برای بودجه انقباضی سال ۱۴۰۳ و بهبود چشم‌انداز بودجه‌ای، پیش‌بینی می‌شود که فشارهای بودجه‌ای همچنان پابرجا بماند و همراه با مخارج خارج از بودجه، کسری بودجه تداوم یابد. آمار برآورد تورم نیز بهبود اندکی را نشان می‌دهد، ولی انتظار می‌رود که نرخ تورم بالای ۳۰ درصد باقی بماند. تأمین مالی کسری

FIGURE 13 • ...the Government Reduced Expenditures to Narrow the Fiscal Deficit as a Share of GDP



نمودار ۲

نرخ سود را ناممکن کرده بود. علاوه بر این، سال‌ها رکود و توان اندک بخش حقیقی اقتصاد، اجازه اجرای سفت و سخت سیاست‌های انقباضی را هم به بانک مرکزی نمی‌داد. با این وضعیت، بانک مرکزی در پیچیده‌ترین شرایط برای مهار تورم، از ابتدای شکل‌گیری در ۱۳۳۹ قرار گرفته بود.

بانک مرکزی در این موقعیت، به اجرای ترکیبی از سیاست‌های متعارف، نامتعارف و احتیاطی روی آورد. تنوع سیاست‌های بانک مرکزی برای مقابله با تورم و التهابات قیمتی به ویژه از زمستان ۱۴۰۱ و با تغییر در راس مدیریت این نهاد بیشتر شد. هدف‌گذاری نرخ‌های پایین برای رشد نقدینگی، اجرای سیاست کنترل رشد ترانزنامه بانک‌ها برای مدیریت ریسک شبکه بانکی، تخصیص ارز ترجیحی به اقلام معیشتی مهم و راه‌اندازی بازار رسمی ارز و دیگر اقدامات ذیل سیاست تثبیت ارزی، برخی از مهم‌ترین اقدامات سیاست‌گذار برای مهار تورم و کنترل نوسانات قیمتی بازارها بود. در کنار این موارد، توسعه و تسهیل ابزارهای تامین مالی، نظیر اوراق گام از دیگر اقدامات دولت و بانک مرکزی برای گاستن از آثار رکودی سیاست‌های ضدتورمی بود.

ناترازی مالی دولت هم در این مدت کاهش قابل توجهی داشت. دولت سیزدهم در طول نزدیک به ۳ سال گذشته، از دومسیر اقدام به کاهش چشمگیر

تورم نقطه به نقطه مواد خوراکی و تورم نقطه به نقطه هسته‌رانشان می‌دهد.

نمودار (۳) حاکی است که از ابتدای سال ۲۰۲۱ تاکنون، به جز در برهه حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی که باعث افزایش بیش از ۱۰ واحد درصدی تورم شد، تمامی شاخص‌های تورم به طور کلی در مسیر نزولی بوده‌اند.

کنترل تورم طی سه سال گذشته، مسیری پرفراز و نشیب داشته است. بازگشت تحریم‌ها در سال ۹۷ و کاهش چشمگیر درآمد نفتی دولت، اصلاح نشدن نظام مالیاتی و سهم اندک این پایه درآمدی از بودجه دولت و اضافه شدن بحران‌های ناشی از کرونا از جمله افت هر چه بیشتر درآمد نفتی، مواردی بود که سال‌های پایانی دهه ۹۰ را به بحرانی‌ترین سال‌ها از منظر تورم و عوامل موثر بر تورم طی دهه‌های اخیر تبدیل کرده بود. دولت سیزدهم در بحبوه چنین شرایطی، کار خود را در پایان دهه ۹۰ و آغاز دهه جدید شروع کرد.

در چنین شرایطی، اجرای سیاست‌های انقباضی با هدف کنترل تورم در دستور کار قرار گرفت. با این حال وضعیت اقتصاد کشور به گونه‌ای نبود که سیاست‌گذار پولی بتواند این سیاست‌ها را به راحتی اجرا کند. ناترازی شبکه بانکی و تحریم، دو مسئله عمده‌ای بود که اساساً استفاده از ابزارهای مرسوم برای کنترل تورم از جمله افزایش معنادر

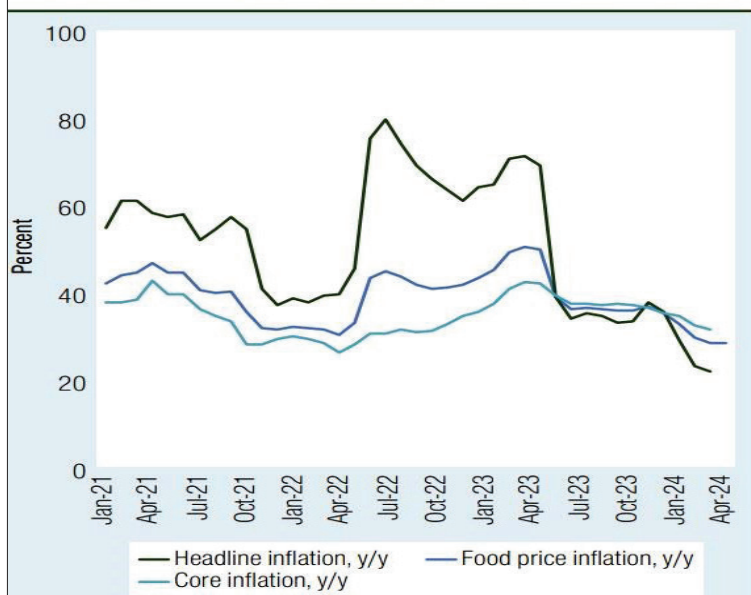
۵۲



اقتصاد

• شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ •

FIGURE 15 • Inflation Decelerated in 2023/24...



نمودار ۳

همچنین افزایش سرمایه بانک‌های دولتی، بخشی از ناترازی این حوزه‌ها را جبران و از تشدید فشار آنها بر تورم جلوگیری کرد.

نتایج سیاست‌های پولی بانک مرکزی از جمله کنترل رشد ترازنامه شبکه بانکی به تدریج آشکار شد. نرخ رشد نقدینگی که در مهرماه ۱۴۰۰ به ۴۲.۸ درصد افزایش یافته بود، به ۲۵.۶ درصد در اردیبهشت ۱۴۰۳ کاهش یافت. در سمت دیگر نیز پس از اجرای بسته سیاستی تثبیت اقتصادی با محوریت تثبیت ارزی از اواخر ۱۴۰۱، به تدریج ثبات در بازارها و به ویژه بازار ارز برقرار شد. ثبات بازار ارز باعث فروکش کردن انتظارات تورمی شد، به طوری که نرخ رشد حجم پول به عنوان شاخص سنجش انتظارات از ۷۵.۱ درصد در فروردین ۱۴۰۲ به ۱۷.۵ درصد در اسفند همان سال کاهش یافت. افت همزمان نرخ رشد نقدینگی و هسته تورم‌ساز آن یعنی حجم پول، تورم را در مسیر نزولی قرار داد تا جایی که نرخ تورم نقطه به نقطه که در فروردین ۱۴۰۲ به بالای ۶۰ درصد هم رسیده بود، در اردیبهشت ۱۴۰۳ به حدود ۳۴ درصد کاهش یافت. همچنین تورم نقطه به نقطه تولیدکننده که در اردیبهشت ۱۴۰۰ به ۱۰۳.۱ درصد هم رسیده بود، در پایان اردیبهشت ۱۴۰۳ به ۲۳.۳ درصد و تورم سالانه تولیدکننده هم که در شهریور ۱۴۰۰ به ۸۲.۶ درصد رسیده بود، در اردیبهشت امسال به ۳۰.۳ درصد کاهش یافت.

کسری بودجه کرد. اولین اقدام، کنترل رشد هزینه‌ها بود. این موضوع به ویژه برای هزینه‌های جاری به مراتب پُررنگ‌تر بود. رشد حقوق‌ها در لوائح و قوانین بودجه ۳ سال اخیر به مراتب کمتر از تورم بود. در برهه اجرای بودجه هم، دولت سیزدهم از طریق مدیریت تخصیص بودجه، تا حد ممکن مانع اضافه برداشت از بانک مرکزی شد. در بخش منابع هم دولت با احیای درآمدهای نفتی و مالیاتی، بخش بزرگی از ناترازی مالی خود را جبران کرد. احیای دیپلماسی انرژی و اصلاح روش فروش نفت، اصلاح نظام مالیاتی به ویژه از طریق هوشمندسازی و کاهش فرارهای مالیاتی، باعث رشد چشمگیر درآمدهای دولت در این سه سال شد، به حدی که سهم منابع پایدار از بودجه به حدود ۶۰ درصد افزایش یافت. همچنین مقایسه ارقام بودجه ۱۴۰۳ با سال قبل از آن، نشان می‌دهد تراز عملیاتی که تفاوت میان درآمدها و هزینه‌های جاری است، از حدود ۴۵۰ همت در بودجه ۱۴۰۲ به ۳۰۰ همت در بودجه سال جاری کاهش یافته که کمترین ناترازی عملیاتی در ۱۰ سال اخیر به شمار می‌رود.

علاوه بر این موارد، دولت سیزدهم اقدامات مختلفی برای کاهش ناترازی‌های دیگر از جمله ناترازی بانک‌ها و صندوق‌ها انجام داد. تسویه حدود ۲۰۰ همت بدهی دولت به تأمین اجتماعی و



اشتهای نظام بانکی سنگاپور به جهش در نوآوری

جایگاه نخست جهان برای صنعت بانکداری سنگاپور

- داده‌های اداره پولی سنگاپور نشان می‌دهد که نسبت تسهیلات غیرجاری کلان (NPL)، به کمترین میزان ۱۰ ساله خواهد رسید
- بستر جامع خدمات بانکی و مالی سنگاپور، یکی از بازارهای کارآمد، پویا و متمرکز بر نوآوری‌های دیجیتال است
- محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای سنگاپور (BIRI)، عدد ۱۰۰ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد
- صنعت بانکداری سنگاپور، یک بستر مالی بین‌المللی پیشرو و یکی از نظام‌های پولی و بانکی بزرگ در منطقه آسیا است

۵۴



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

بررسی تحلیل ارائه شده از سوی موسسه اعتبارسنجی فیچ نشان می‌دهد که در میان بازارهای مناسب برای تجارت از منظر جهانی، بستر جامع خدمات بانکی و مالی سنگاپور یکی از بازارهای کارآمد، پویا و متمرکز بر نوآوری‌های دیجیتال است. در حالی که در افق کوتاه‌مدت، وجود یک پس‌زمینه اقتصادی ضعیف و تورم همچنان بالا برخی از چالش‌های مهم این بستر به شمار می‌رود و می‌تواند بر مولفه‌های گوناگون از جمله رشد اعتبارات و تسهیلات اعتبار، اثر بگذارد. اما به نظر می‌رسد این شرایط نامناسب کوتاه‌مدت پایدار نخواهد بود و ما در افق میان‌مدت ۲۰۲۷ و چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، شاهد بهبود سودآوری در بخش‌های مختلف این بستر، به ویژه صنعت بانکداری باشیم.

چشم‌انداز کوتاه‌مدت ما برای صنعت بانکداری سنگاپور، کاهش تقاضای اعتبارات شرکتی کلان و کاهش موثر و ملموس تقاضای تسهیلات اعتباری خرد است، زیرا ادامه روند افزایش تورم و همزمان، تعدد دفعات در افزایش نرخ‌های بهره، بر تقاضای مصرفی صنایع، شرکت‌ها و خانوارها در حوزه تسهیلات به شدت تاثیرگذار خواهد بود و مصرف‌کنندگان خرد و کسب‌وکارها به دلیل اینکه همچنان با هزینه‌های بالا و همچنین التهاب اقتصاد جهانی دست و پنجه نرم می‌کنند، کمتر به سمت مقروض کردن خود به سیستم بانکی می‌روند. با این وجود، پیش‌بینی شده است که از ابتدای افق میان‌مدت ۲۰۲۷، با توجه به تغییرات محتمل مثبت هم در اقتصاد داخلی سنگاپور و هم در بستر مالی جهانی، همچنین به دلیل ایجاد بافرهای سرمایه قوی، بهبود مکانیزم‌های نظارتی و توسعه به کارگیری فناوری‌های فین‌تک و اشتباهی زیاد برای نوآوری دیجیتالی در این صنعت در سنگاپور، شاهد انعکاس پیامدهای مثبت آن هم در چشم‌انداز میان‌مدت و هم در چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲ بر حوزه فعالیت‌های صنعت بانکداری در این کشور باشیم.

به نظر می‌رسد صنعت بیمه سنگاپور به دلیل گسترش خدمات و بسترهای فناورانه

و نوآورانه خود و همچنین به دلیل پُررنگ شدن نقش فزاینده insurtech در این بازار، هم در افق کوتاه‌مدت و هم در افق میان‌مدت، شاهد رشد قوی و مستمر در نرخ حق بیمه‌ها و ارزش کلی بازار خود باشد. همچنین چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲ این صنعت، به دلیل توسعه تاکتیک‌ها و راه‌حل‌های الکترونیک در ارائه خدمات متنوع و نوآورانه، با یک فرصت بالقوه رشد مستمر و صعودی در اثرورد مشتریان جدید و افزایش ملموس نرخ تقاضای خدمات بیمه‌ای روبرو خواهد شد.

با آنکه صنعت مدیریت دارایی سنگاپور در سطح جهانی شهرت دارد، ما انتظار داریم که در کوتاه‌مدت، عدم اطمینان اقتصادی و کاهش تمایل سرمایه‌گذاران به صندوق‌های دارایی و بازنشستگی، منجر به بروز رکود کوتاه‌مدت در این بازار شود. با این حال، در افق میان‌مدت و چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، به دلیل افزایش جمعیت آگاه مالی، افزایش تقاضای سرمایه‌گذاران جهانی و همچنین تمایل و رغبت فزاینده آنها به دریافت خدمات فناورانه و دیجیتالی در این بازار، شاهد گسترش قابل توجه در میزان دارایی‌های تحت مدیریت این صنعت و افزایش ارزش بازار مدیریت دارایی‌ها در سنگاپور خواهیم بود.

پیش‌بینی شده است که بازار بورس اوراق بهادار سنگاپور (SGX)، به عنوان یک بازار سرمایه پیشگام و حرفه‌ای در جهان، ارائه مجموعه متنوعی از محصولات سرمایه‌گذاری را در طبقات مختلف دارایی از جمله سهام، صندوق‌های درآمد ثابت، مشتقات، کالاها و مبادلات ارز خارجی را توسعه دهد. با این حال، چشم‌انداز کوتاه‌مدت، حاکی از گذر شدن نرخ رشد این بازار به دلیل التهابات اقتصاد جهانی است اما انتظار می‌رود که با آغاز افق بلندمدت ۲۰۲۷، بورس سنگاپور، به دلیل توسعه محیط و رویکردهای نوآورانه در زمینه انتشار عرضه‌های اولیه و نمایه‌شدن کسب‌وکارهای قدرتمند، صنایع پُررونق و گول‌های استارت‌آپی فناورانه جدید، شاهد افزایش بازدهی سهام و رشد چشمگیر در شاخص کل خود باشد.

خلاصه چشم‌انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

آخرین داده‌های اداره پولی سنگاپور

چشم‌انداز
کوتاه‌مدت
برای صنعت
بانکداری
سنگاپور
کاهش تقاضای
اعتبارات
شرکتی کلان
و کاهش موثر
و ملموس
تقاضای
تسهیلات
اعتباری خرد
است

۵۵



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

صنعت
بانکداری
سنگاپور، یکی از
بزرگترین ذخایر
مالی در جهان
را هم به نسبت
تولید ناخالص
داخلی بازار و
هم به صورت
مطلق، در
اختیار دارد

نشان می‌دهد که در افق کوتاه مدت پیش‌رو، نسبت تسهیلات غیرجاری کلان (NPL) در صنعت بانکداری سنگاپور که معیاری برای ارزیابی کیفیت دارایی‌های نهاد‌های سپرده‌پذیر است و افزایش آن، موجب افزایش ریسک در نظام‌های بانکی می‌شود، به روند کاهشی و نزولی خود ادامه داده و به کمترین میزان ده سال اخیر، یعنی ۱۰۸ درصد برسد که در صورت تحقق، اتفاق بسیار مثبتی در این صنعت خواهد بود.

انتظار می‌رود که ارزش کل بازار حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در سنگاپور، به میزان ۷۰۸ درصد در افق کوتاه مدت و میان مدت و به میزان ۹۰۶ درصد تا پایان چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، رشد را تجربه کند. همچنین پیش‌بینی شده است که بیشترین افزایش نرخ رشد در این صنعت در سنگاپور در پایان افق بلندمدت، متعلق به بازار بیمه‌های عمر با ۸۰۵ درصد، بازار بیمه‌های بازنشستگی با ۷۰۳ درصد و بازار بیمه‌های سلامت، درمان و بیمه اموال با ۶۰۶ درصد باشد.

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری سنگاپور

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای سنگاپور (BIRI)، عدد ۱۰۰ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد که بازتابی از چارچوب نظارتی قدرتمند در این صنعت و ذخایر سرمایه‌ای فراوان در اختیار بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری دولتی و خصوصی در سنگاپور است. همچنین کسب بالاترین امتیاز شاخص BIRI توسط این کشور نشان می‌دهد که صنعت بانکداری سنگاپور، یکی از بزرگترین ذخایر مالی در جهان را هم به نسبت تولید ناخالص داخلی بازار و

هم به صورت مطلق، در اختیار دارد. با این امتیاز، سنگاپور در رتبه‌بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، همراه با چهار اقتصاد دیگر، در جایگاه اول جهان قرار گرفته است. امتیاز بالای BIRI سنگاپور نشان می‌دهد که نظام بانکداری این کشور، از کمترین ریسک سیستماتیک و عملکردی برای بستر جامع خدمات مالی این کشور، برخوردار است.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی سنگاپور بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- بستر جامع خدمات بانکی و مالی سنگاپور به شدت به سرمایه‌گذاران خارجی متکی است که همین امر می‌تواند این بستر را در برابر التهابات و تنش‌های اقتصادی جهان، آسیب‌پذیر کند
 - اندازه بازار کوچک داخلی، توسعه بیشتر بانک‌های سنگاپور و پتانسیل بازار بیمه داخلی این کشور را محدود می‌کند.
 - افزایش هزینه‌های نظارتی و مشوق‌های مالیاتی محدود، بار سنگینی بر دوش مدیران صنعت دارایی این کشور وارد می‌کند.
 - هزینه فعالیت شرکت‌های بیمه در مراکز آزاد تجاری و سرمایه‌گذاری منطقه‌ای، بسیار بالاست.
 - سنگاپور به عنوان یک اقتصاد وابسته به تجارت، در برابر تنش‌های تجاری چین و ایالات متحده آسیب‌پذیر است.
- #### نقاط قوت
- بستر جامع خدمات بانکی و مالی سنگاپور، یکی از بازارهای گارآمد، پویا و متمرکز بر نوآوری‌های دیجیتال است که توانسته اعتماد و اطمینان خوبی را در بین سرمایه‌گذاران و مشتریان داخلی و خارجی خود ایجاد کند.



چارچوب نظارتی قدرتمند صنعت بانکداری سنگاپور

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای سنگاپور (BIRI) عدد ۱۰۰ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد که بازتابی از چارچوب نظارتی قدرتمند در این صنعت و ذخایر سرمایه‌ای فراوان در اختیار بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری دولتی و خصوصی در سنگاپور است.

- اصرار دولت سنگاپور بر ایجاد محیطی مناسب برای کسب و کارها و توسعه مولفه‌های احتیاط مالی، همچنان خطر بی‌ثباتی نظام بانکی این کشور را محدود خواهد کرد.

- شرکت‌های شاخص ارائه دهنده خدمات بیمه‌ای در سنگاپور، با فرصت‌های بالقوه در بخش‌های مختلف این بازار، به ویژه در حوزه بیمه عمر و روبرو هستند.

- سنگاپور مقصدی جذاب برای فعالیت‌های سرمایه‌گذاری پان آسیایی است و به عنوان یکی از برترین مراکز مدیریت دارایی در آسیا شناخته شده است.
- بازار سرمایه سنگاپور، جایگاه خود را به عنوان یک بورس ترجیحی برای تراست‌های سرمایه‌گذاری حوزه املاک و مستغلات و غول‌های فناوری در منطقه تثبیت کرده است.

تهدیدها

- با وابستگی بیشتر بستر جامع خدمات مالی و بانکی سنگاپور به فناوری دیجیتال، خطرات امنیت سایبری به یک نگرانی فزاینده تبدیل خواهد شد.

- در حالی که آزادسازی مالی برای تقویت سه بانک بزرگ داخلی ضروری بوده، اما باعث افزایش رقابت از سوی وام‌دهندگان خارجی شده است.

- رشد شدید پرداخت‌های بیمه‌ای در حوزه بیمه عمر به دلیل هرم سنی سالخورده جمعیتی سنگاپور.

- بورس سنگاپور در رقابت شدید با بازارهای سرمایه بزرگ آسیایی مانند بورس هنگ کنگ، قرار دارد.

فرصت‌ها

- انتظار می‌رود روند دیجیتالی شدن در صنعت خدمات مالی و بانکی این کشور با سرعت توسعه باید و همین امر، فرصتی را برای بانک‌های سنگاپوری ایجاد کرده تا از مزایای فناوریانه خود در این زمینه استفاده کنند.

- گسترش و رشد سریع بازارهای کشورهای منطقه مانند مالزی و اندونزی، فرصتی طلایی را برای بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری سنگاپور فراهم خواهد کرد.

- تداوم روند رشد ثروت در این کشور در کنار رشد اقتصادی سالم و استاندارد، صنعت مدیریت دارایی سنگاپور را متحول می‌کند.

- بستر بورس سنگاپور برای جذب شرکت‌های داخلی و خارجی بیشتر، همچنان جذاب است.

بازار خدمات صنعت بانکداری در

سنگاپور

چشم‌انداز کوتاه‌مدت برای صنعت بانکداری سنگاپور، کاهش تقاضای اعتبارات شرکتی کلان و کاهش موثر و ملموس تقاضای تسهیلات اعتباری خرد است، زیرا ادامه روند افزایش تورم و همزمان، تعدد دفعات در افزایش نرخ‌های بهره، بر تقاضای مصرفی صنایع، شرکت‌ها و خانوارها در حوزه تسهیلات به شدت تأثیرگذار خواهد بود و مصرف‌کنندگان خرد و کسب‌وکارها به دلیل اینکه همچنان با هزینه‌های بالا و همچنین التهاب اقتصاد جهانی دست و پنجه نرم می‌کنند، کمتر به سمت مقروض کردن خود به سیستم بانکی می‌روند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت

بانکداری سنگاپور

صنعت بانکداری سنگاپور، یک بستر مالی بین‌المللی پیشرو و یکی از نظام‌های پولی و بانکی بزرگ در منطقه آسیا است. در واقع براساس شاخص‌های مرکز مالی جهانی، دولت شهر سنگاپور، ششمین مرکز مالی رقابتی قدرتمند جهان پس از مراکز همچون نیویورک، لندن، سئول، هنگ کنگ و چین را در اختیار دارد.

منطبق با گزارش مرجع پولی سنگاپور (MAS)، صنعت بانکداری این کشور از ۱۵۷ بانک تجاری شامل ۶ بانک ملی، تشکیل شده است. نظام بانکی سنگاپور به طور عمده در اختیار سه بانک داخلی قدرتمند این کشور یعنی دی‌بی‌اس بانک، او سی بی سی بانک و یونایتد اورسیز بانک است.

بانک‌های عامل برتر سنگاپور در افق

۲۰۳۲

- شرکت خدمات مالی و بانکداری سنگاپوری دی‌بی‌اس بانک (DBS Bank)

شرکت خدمات مالی و بانکداری دی‌بی‌اس بانک، با مجموع دارایی ۷۴۴ میلیارد دلار سنگاپور، بزرگترین بانک تجاری سنگاپور و آسیای جنوب شرقی از نظر حجم و ارزش

سنگاپور
مقصدی
جذاب برای
فعالیت‌های
سرمایه‌گذاری
پان آسیایی
است و به عنوان
یکی از برترین
مراکز مدیریت
دارایی در آسیا
شناخته شده
است



با وابستگی
بیشتر بستر
جامع خدمات
مالی و بانکی
سنگاپور
به فناوری
دیجیتال
خطرات امنیت
سایبری به یک
نگرانی فزاینده
تبدیل خواهد
شد

۵۸



اقتصاد

• شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ •

دارایی محسوب می‌شود. این بانک در سال ۱۹۶۸ توسط دولت سنگاپور تأسیس شد تا در راستای تحقق اهداف هیات توسعه اقتصادی سنگاپور، تلاش کند.

دی‌بی‌اس بانک دارای شبکه گسترده‌ای متشکل از ۲۳۰۰ شعبه فیزیکی و سیستم‌های بانکی سلف سرویس در داخل سنگاپور است که به بیش از ۴۰۶ میلیون مشتری خرد و شرکتی، خدمات بانکداری ارائه می‌دهد. همچنین این بانک، بیش از ۲۸۰ شعبه در ۱۸ بازار آسیایی و جهانی دارد که حضور آن در چین، هنگ کنگ و سایر اقتصادهای آسیای جنوب شرقی و آسیای جنوبی، در حال افزایش است.

• شرکت خدمات مالی و بانکداری سنگاپوری اوسی‌بی‌سی بانک (OCBC)

شرکت خدمات مالی و بانکداری اوسی‌بی‌سی بانک، با ارزش دارایی ۵۵۹ میلیارد دلار سنگاپور، در جایگاه دومین بانک بزرگ تجاری سنگاپور و آسیای جنوب شرقی قرار گرفته است.

اوسی‌بی‌سی بانک، قدیمی‌ترین نهاد پولی و بانکی تأسیس شده در سنگاپور است که در سال ۱۹۳۲ و از طریق ادغام سه بانک محلی (که قدیمی‌ترین آنها در سال ۱۹۱۲ تأسیس شده بود) بنا شد. این بانک علاوه بر حضور قدرتمند در داخل سنگاپور، بیش از ۵۷۰ شعبه و دفتر نمایندگی در ۱۹ بازار منطقه‌ای و جهانی از جمله در مالزی، اندونزی و چین دارد. همچنین اوسی‌بی‌سی بانک از طریق شرکت‌های تابعه خود، خدمات حوزه بیمه خصوصی و خدمات صندوق‌های مدیریت دارایی کلان را نیز ارائه می‌دهد. از سوی دیگر، این نهاد بانکی در حال تلاش برای توسعه فعالیت‌های خود در حوزه مدیریت ثروت و راه‌اندازی بسترهای بانکداری خصوصی در سنگاپور، هنگ کنگ و چین است.

• هلدینگ مالی و بانکداری سنگاپوری یونایتد اورسیز بانک (United Overseas Bank/UOB)

شرکت خدمات مالی و بانکداری یونایتد اورسیز بانک، با ارزش کل دارایی ۵۰۴ میلیارد دلار سنگاپور، به عنوان سومین بانک بزرگ تجاری سنگاپور و آسیای جنوب شرقی شناخته می‌شود.

این بانک در سال ۱۹۳۵ تأسیس شد و طیف گسترده‌ای از خدمات مالی را از طریق سه

بخش عمده خود، یعنی خدمات بانکداری خُرده‌فروشی گروهی، خدمات بانکداری عمده فروشی گروهی و بانکداری جهانی ارائه می‌دهد. یونایتد اورسیز بانک دارای یک شبکه جهانی گسترده مشتمل بر بیش از ۵۰۰ شعبه و دفتر نمایندگی در ۱۹ بازار و منطقه در آسیا، اقیانوسیه، اروپا و آمریکای شمالی است. این بانک نسبت به دو بانک بزرگ داخلی دیگر، یعنی دی‌بی‌اس بانک و اوسی‌بی‌سی بانک، توسعه کمتری در بازارهای چین داشته و در عوض در چند سال گذشته بر منطقه جنوب شرق آسیا متمرکز بوده است.

• شرکت چندملیتی خدمات مالی و بانکداری استاندارد چارترد بانک (SCB)

شرکت چندملیتی خدمات مالی و بانکداری استاندارد چارترد بانک، با مجموع دارایی ۱۳۳ میلیارد دلار سنگاپور، چهارمین بانک بزرگ تجاری این کشور از منظر ارزش و حجم دارایی و همچنین بزرگترین بانک خارجی سنگاپور است. بانک استاندارد چارترد اولین شعبه خود را در سال ۱۸۵۹ در سنگاپور افتتاح کرد و یکی از اولین بانک‌های بین‌المللی بود که توانست در اکتبر ۱۹۹۹، مجوز "فول بانک" واجد شرایط را از بانک مرکزی سنگاپور دریافت کند.

• هلدینگ خدمات بانکداری مالی سیتی بانک سنگاپور (Citibank Singapore Limited)

هلدینگ خدمات بانکداری و مالی سیتی بانک سنگاپور، با ارزش دارایی ۵۵ میلیارد دلار سنگاپور، در جایگاه پنجمین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته و همچنین یکی از شرکت‌های تابعه سیتی‌گروپ، هلدینگ چندملیتی خدمات مالی مستقر در ایالات متحده است. فعالیت‌های سیتی بانک سنگاپور، حول سه محور کلیدی یعنی محصولات و خدمات حوزه مدیریت ثروت، از جمله سرمایه‌گذاری، بیمه، سپرده‌ها و محصولات خزانه/محصولات و خدمات بدون وثیقه مانند کارت‌های اعتباری و خطوط اعتباری حقیقی/محصولات و خدمات تضمین شده نظیر وام‌های مسکن و تأمین مالی سهامی چرخش می‌کند. طبق اعلام بانک مرکزی سنگاپور، این هلدینگ، بزرگترین کارفرمای بانکی خارجی در این کشور است.

نسبت
تسهیلات
غیرجاری کلان
در صنعت
بانکداری
سنگاپور به روند
کاهش و نزولی
خود ادامه
خواهد داد و به
کمترین میزان
۱۰ سال اخیر خود
خواهد رسید

بیمه‌ای در طول همه‌گیری کرونا به خوبی خود را نشان داد و باعث افزایش تقاضا در بازار شد.

صنعت بیمه عمر سنگاپور توسط تعداد زیادی از شرکت‌ها و بیمه‌گذاران حرفه‌ای در کلاس جهانی تعریف می‌شود که همگی دارای مزایایی همچون دسترسی به جریان‌های سرمایه قوی، مقیاس‌های منعطف و توسعه یافته در تجارت جهانی، کانال‌های توزیع پویا و نوآوری از نظر توسعه محصولات و خدمات خود هستند.

بر این اساس، فعالان صنعت خدمات بیمه‌ای در سنگاپور نه تنها می‌توانند تمام نیازها و انتظارات یک مشتری داخلی را برآورده کنند، بلکه می‌توانند انتظارات متقاضیان خارجی را نیز را به بازار داخلی خود هدایت کنند.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در سنگاپور

صنعت مدیریت دارایی سنگاپور، یک بازار دارایی به خوبی توسعه یافته و فعال است که تعداد زیادی از شرکت‌ها و صندوق‌های مدیریت دارایی مشهور جهان را در خود جای داده است.

طیف گسترده‌ای از فعالان، از صندوق‌های خانوادگی کوچک تا صندوق‌های بزرگ حرفه‌ای چند ملیتی تضمین می‌کند که در این صنعت، امکان سرمایه‌گذاری برای طیف متنوعی از گروه‌های اجتماعی، فراهم است.

همچنین محیط نظارتی به شدت مطلوب و شفاف صنعت مدیریت دارایی سنگاپور، از ادامه رشد بلندمدت این بازار تا پایان افق ۲۰۳۲، حمایت خواهد کرد.

بر اساس داده‌های مرکز مدیریت صندوق‌های دارایی سنگاپور، پیش‌بینی می‌شود که ارزش کل دارایی‌های تحت مدیریت در این بازار در پایان افق کوتاه‌مدت با ۱۲ درصد افزایش به ۵۰۴ تریلیون دلار سنگاپور و در پایان افق میان‌مدت ۲۰۲۷، با ۱۹ درصد افزایش نسبت به وضعیت فعلی به ۱۱۰۳ تریلیون دلار سنگاپور برسد.

آینده صنعت مدیریت دارایی سنگاپور
سنگاپور به دلیل ثبات سیاسی و اقتصادی، مقصدی باز و جذاب برای سرمایه‌گذاران

بازار خدمات صنعت بیمه در سنگاپور

به نظر می‌رسد صنعت بیمه سنگاپور به دلیل گسترش خدمات و بسترهای فناوریانه و نوآورانه خود و همچنین به دلیل پُررنگ شدن نقش فزاینده insurtech در این بازار، هم در افق کوتاه‌مدت و هم در افق میان‌مدت، شاهد رشد قوی و مستمر در نرخ حق بیمه‌ها و ارزش کلی بازار خود باشد. این امر مثبت در برهه‌ای از زمان در حال تحقق است که تورم بالا، سیاست‌های پولی ریاضتی‌تر و التهابات اقتصادی در بازارهای جهانی و داخلی بر بخش‌های مختلف صنعت خدمات مالی و بانکداری سنگاپور، اثر منفی خواهد گذاشت.

همچنین چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲ این صنعت، به دلیل توسعه تاکتیک‌ها و راه‌حل‌های الکترونیک در ارائه خدمات متنوع و نوآورانه، با یک فرصت بالقوه رشد مستمر و صعودی در آثرو ورود مشتریان جدید و افزایش ملموس نرخ تقاضای خدمات بیمه‌ای روبرو خواهد شد.

انتظار می‌رود که ارزش کل بازار حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در سنگاپور، به میزان ۷۰۸ درصد در افق کوتاه‌مدت و میان‌مدت و به میزان ۹۰۶ درصد تا پایان چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، رشد را تجربه کند.

همچنین پیش‌بینی شده است که بیشترین افزایش نرخ رشد در این صنعت در سنگاپور در پایان افق بلندمدت، متعلق به بازار بیمه‌های عمر با ۸۰۵ درصد، بازار بیمه‌های بازنشستگی با ۷۰۳ درصد و بازار بیمه‌های سلامت، درمان و بیمه اموال با ۶۰۶ درصد باشد.

از سوی دیگر انتظار می‌رود که در پایان افق بلندمدت، ارزش کل بازار بیمه سنگاپور رشد قابل توجهی را تجربه کرده و از ۸۲۰۵ میلیارد دلار سنگاپور در سال ۲۰۲۳ به ۱۳۳۰۱ میلیارد دلار سنگاپور در سال ۲۰۳۲ افزایش یابد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه سنگاپور

سنگاپور، خانه یک صنعت بیمه کاملاً توسعه یافته است که موقعیت بسیار مناسبی برای گسترش بازار خود در افق میان‌مدت و بلندمدت دارد، به ویژه که اهمیت خدمات

انتظار می‌رود
روند دیجیتالی
شدن در صنعت
خدمات مالی و
بانکی سنگاپور
با سرعت توسعه
یابد

خارجی، بین‌المللی و چندملیتی در صنعت مدیریت دارایی خود است. در واقع این شرایط به بازار مدیریت دارایی سنگاپور اجازه می‌دهد تا منابع مالی و جریان سرمایه بین‌المللی را به راحتی به سمت صنعت مدیریت دارایی خود روانه کرده و به عنوان محبوب‌ترین مرکز سرمایه‌گذاری در منطقه آسیا-اقیانوسیه، شناخته شود.

مرکز مدیریت صندوق‌های دارایی سنگاپور قصد دارد تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، برنامه‌ریزی‌های خود برای توسعه و افزایش صندوق‌های سرمایه‌گذاری دوست‌دار محیط زیست و متمرکز بر انرژی‌های سبز را با هدف ایجاد جریان‌های درآمدی پایدارتر و انعطاف‌پذیرتر، به اجرا درآورد. در صورت تحقق این امر، انتظار می‌رود که تا پایان چشم‌انداز ۲۰۳۲، افزایش قابل توجهی در دارایی‌های تحت مدیریت این صنعت تا میزان بیش از ۸۰ تریلیون دلار سنگاپور صورت پذیرد.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در سنگاپور

پیش‌بینی شده است که بازار بورس اوراق بهادار سنگاپور (SGX)، به عنوان یک بازار سرمایه پیشگام و حرفه‌ای در جهان، ارائه مجموعه متنوعی از محصولات سرمایه‌گذاری را در طبقات مختلف دارایی از جمله سهام، صندوق‌های درآمد ثابت، مشتقات، کالاها و مبادلات ارز خارجی را توسعه دهد.

با این حال، چشم‌انداز کوتاه‌مدت، حاکی از گندتر شدن نرخ رشد این بازار به دلیل التهابات اقتصاد جهانی است، اما انتظار می‌رود که با آغاز افق بلندمدت ۲۰۲۷، بورس سنگاپور، به دلیل توسعه محیط و رویکردهای

نوآورانه در زمینه انتشار عرضه‌های اولیه و نمایه‌شدن کسب‌وکارهای قدرتمند، صنایع پررونق و غول‌های استارت‌آپی فناوریانه جدید، شاهد افزایش بازدهی سهام و رشد چشمگیر در شاخص کل خود باشد.

پیش‌بینی شده است که تا پایان افق کوتاه‌مدت، ارزش کل بازار مبادلات بورس سنگاپور، به حدود ۸۳۰ میلیون دلار سنگاپور برسد.

همچنین انتظار می‌رود که تا پایان افق میان‌مدت ۲۰۲۷، سود خالص تعدیل شده بازار سرمایه سنگاپور با افزایش ۱۴ درصدی نسبت به شرایط فعلی، به مرز ۵۷۰ میلیون دلار سنگاپور برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه در سنگاپور

بازار بورس سنگاپور (SGX) در یکم دسامبر ۱۹۹۹ تشکیل شد و یکی از بازارهای پویا و پُررونق منطقه‌ای در راستای جذب سرمایه‌گذاران بین‌المللی در کنار بورس هنگ کنگ، بورس شانگهای و بورس شنژن چین است.

فعالیت شرکت‌های خارجی، بین‌المللی و چندملیتی نمایه‌شده در بازار بورس سنگاپور، کمتر از ۲۵ درصد از کل بازار را تشکیل می‌دهد.

بازار بورس سنگاپور، یکی از مهم‌ترین بازارهای سهامی منطقه‌ای در جهت فعالیت تراست‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات محسوب می‌شود.

پیش‌بینی شده است که تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، سرمایه‌گذاری‌های قابل توجهی در حوزه فین‌تک و توسعه بسترهای فناوریانه و نوآورانه و دیجیتالی‌سازی ساختارهای معاملاتی بورس سنگاپور صورت پذیرد.

بـر ش



خدمات بانکی سنگاپور بر بستر نوآوری‌های دیجیتال

بستر جامع خدمات بانکی و مالی سنگاپور، یکی از بازارهای کارآمد، پویا و متمرکز بر نوآوری‌های دیجیتال است که توانسته اعتماد و اطمینان خوبی را در بین سرمایه‌گذاران و مشتریان داخلی و خارجی خود ایجاد کند.



کاهش نسبت تسهیلات غیرجاری در کوتاه مدت

بانک‌های عمانی در مسیر سودسازی

- صنعت بانکداری عمان در افق کوتاه مدت، با کندی تدریجی نرخ رشد تسهیلات قابل ارائه مواجه است
- صنعت مدیریت دارایی عمان یک صنعت نسبتاً توسعه نیافته و فاقد فاکتورهای لازم نظارتی است
- انتظار می رود که در پایان افق کوتاه مدت پیش رو، ارزش بازار سرمایه عمان، یک کاهش ۴۰،۲ درصدی را تجربه کند
- فشار بر منابع مالی دولتی، همچنان حاکمیت عمان را مجبور به استفاده از سپرده های بانک های تجاری خود می کند

۶۱



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

اقدامات حفاظتی بانک مرکزی عمان از جمله بافرهای سرمایه‌ای قدرتمند، از وخامت قابل توجه کیفیت دارایی‌ها در چشم‌انداز کوتاه‌مدت جلوگیری خواهد کرد

طبق گزارش موسسه اعتبارسنجی فیچ از بستر جامع خدمات بانکی و مالی عمان، همزمان با بهبود وضعیت اقتصادی جهان پس از پایان همه‌گیری کرونا، در موقعیت مناسبی برای بهبود شاخص‌ها در پایان افق کوتاه‌مدت پیش‌رو قرار دارد. مهم‌ترین دلیل آن، بهبود وضعیت در صنعت بانکداری عمان است که افزایش تقاضا برای تسهیلات اعتباری، از فعالیت‌های وام‌دهی و رشد دارایی‌ها در چشم‌انداز کوتاه‌مدت حمایت می‌کند. همچنین رشد آتی میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲ در بازار بانکداری و بیمه عمان با اهمیت فزاینده توسعه خدمات مالی اسلامی، حمایت خواهد شد. بخش‌های غیربانکی این بستر، همچنان فاقد مقیاس قابل توجهی هستند، اما قطعاً پتانسیل‌های خوبی برای رشد تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ خواهند داشت.

به نظر می‌رسد که صنعت بانکداری عمان در افق کوتاه‌مدت، با گندمی تدریجی نرخ رشد تسهیلات قابل ارائه، به ویژه در حوزه تسهیلات کلان و شرکتی، به سبب وجود نرخ‌های بهره بالاتر و تورم اقتصادی، مواجه باشد. اما اقدامات حفاظتی بانک مرکزی عمان از جمله بافرهای سرمایه‌ای قدرتمند، از وخامت قابل توجه کیفیت دارایی‌ها در چشم‌انداز کوتاه‌مدت جلوگیری خواهد کرد. همچنین از ابتدای افق میان‌مدت ۲۰۲۷ تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، توسعه فعالیت‌ها و خدمات بانکداری اسلامی در عمان، فرصت‌های قابل توجهی را برای بازیگران داخلی، خارجی و چندملیتی به وجود خواهد آورد که وضعیت موجود بانک‌های داخلی عمان را به طور فزاینده‌ای به چالش کشیده و موجب ارتقا سطح خدمات و محصولات نظام بانکی این کشور در جهت عقب‌نماندن از بستر رقابتی خواهد شد.

انتظار می‌رود که صنعت بیمه عمان، هم تا حدودی در چشم‌انداز کوتاه‌مدت و هم در افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، با رشد قابل توجهی در توسعه و گسترش خدمات و محصولات خود روبرو شود. بیشترین رشد این صنعت متأثر از رشد بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی خواهد بود که پیش‌بینی شده است موجب رشد بازار بیمه‌های صنعتی و بازار بیمه‌های درمانی و سلامت (با توجه به اجباری شدن پوشش بیمه سلامت که میراثی به جا مانده از همه‌گیری کرونا است) را تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، فراهم

کند. از طرف دیگر، بخش بیمه عمر همچنان دارای ضریب نفوذ پایینی در جامعه عمان است که انتظار رشد صعودی قابل توجه آن برای افق بلندمدت ۲۰۳۲ می‌رود. همچنین، بازار نوظهور بیمه تکافل نیز پتانسیل بالایی برای رشد در چشم‌انداز میان‌مدت و بلندمدت دارد. صنعت مدیریت دارایی عمان یک صنعت نسبتاً توسعه‌نیافته و فاقد فاکتورهای لازم نظارتی و عملیاتی پویا در مقایسه با صنعت بانکداری و صنعت بیمه این کشور است. در این بازار محدود، بانک‌های داخلی عمان، بازیگران اصلی هستند. در صورت به‌روزرسانی مولفه‌های نظارتی و عملیاتی در این بستر، ما شاهد شکوفایی میان‌مدت و بلندمدت در ابزارها و تنوع فرصت‌های سرمایه‌گذاری در این صنعت خواهیم بود.

انتظار می‌رود ارزش و حجم کل معاملات و همچنین ارزش ذاتی بورس اوراق بهادار مسقط، به دلیل افزایش قیمت نفت و بهبود پس‌زمینه‌های اقتصادی، هم در افق میان‌مدت و هم در افق بلندمدت ۲۰۳۲، رشد پایداری را تجربه کند. همچنین چشم‌انداز کوتاه‌مدت بازار سرمایه عمان نیز به سبب بازطراحی ساختارها و دستورالعمل‌های حقوقی و عملیاتی، توسعه چارچوب‌های جدید برای ارائه محصولات و خدمات بورسی و تلاش در جهت توسعه بستر عرضه‌های اولیه بیشتر و همچنین تعمیق نقدینگی بازار سرمایه، شرایط مطلوبی خواهد داشت.

خلاصه چشم‌انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

انتظار می‌رود که در پایان افق کوتاه‌مدت، به سبب کاهش رشد تولید ناخالص داخلی عمان و افزایش نرخ بهره، نرخ رشد تسهیلات اعتباری در صنعت بانکداری این کشور، با اندکی کاهش به ۴.۴ درصد برسد. همچنین به سبب اقدامات احتیاطی و محافظتی انجام گرفته توسط دولت عمان، پیش‌بینی شده است که کیفیت دارایی‌های بانکی همچنان در سطح بالایی قرار گیرد و لذا در پایان افق کوتاه‌مدت، نسبت تسهیلات غیرجاری (NPL) به کل تسهیلات بانکی، ۱۲.۳ درصد کاهش یابد. از سوی دیگر، پیش‌بینی شده است که سودآوری ناخالص صنعت بانکداری عمان در پایان افق کوتاه‌مدت، افزایش ۲۶.۲ درصدی نسبت به شرایط فعلی را تجربه کند. پیش‌بینی می‌شود که در پایان افق کوتاه‌مدت،



در پایان افق
کوتاه مدت
نسبت
تسهیلات
غیرجاری (NPL)
به کل تسهیلات
بانکی در عمان
۱۲,۰۳ درصد
کاهش خواهد
یافت

نقاط قوت

- عمان در سال‌های اخیر، شاهد یک روند رشد اقتصادی قابل توجه همراه با افزایش تنوع در ابزارها و فرصت‌های مالی و سرمایه‌گذاری بوده است.
- صنعت بانکداری عمان یک بستر نظام‌مند با سطوح بالای دارایی‌های بانکی و بافرهای سرمایه‌ای قدرتمند است.
- صنعت بیمه عمان از تنوع و رشد نسبتاً خوبی در خدمات مرتبط با حوزه بیمه‌های غیراجباری مانند بیمه املاک و مستغلات، بیمه‌های صنعتی و سلامت برخوردار است.

تهدیدها

- اتکای بیش از حد به نفت برای رشد اقتصادی.
- برخی برنامه‌های توسعه ناپایدار و نامتوازن عمان در حوزه مالی، سرمایه‌گذاران خارجی را از ورود به بازارهای این کشور، منصرف می‌کند.
- بانک‌های تجاری عمان ممکن است در انطباق با بستر رقابت‌پذیری با موسسات مالی اسلامی، دچار چالش شوند.
- سیاست‌های مالی محدودکننده دولت که بر نقدینگی فشار می‌آورد، احتمالاً کیفیت دارایی‌های مالی و بانکی این کشور را کاهش خواهد داد.

فرصت‌ها

- خدمات مالی اسلامی، به ویژه خدمات دیجیتال بانکداری اسلامی، امکان دسترسی خدمات به مناطقی از عمان که قبلاً فاقد بانک بوده‌اند را فراهم کرده است.
- بیمه‌های تکافل منطبق با شرع، ابزار موثری برای افزایش تقاضا در میان جمعیت محلی و عموم مردم عمان خواهد بود.
- وضعیت توسعه نیافته برخی از بخش‌های بستر جامع خدمات مالی و بانکی عمان، فرصت مناسبی برای رشد بلندمدت آنها فراهم کرده است.
- موج عرضه‌های اولیه عمومی، به تعمیق بورس اوراق بهادار مسقط کمک شایان خواهد کرد.
- هم‌زمان با بهبود اقتصاد عمان پس از همه‌گیری کرونا و افزایش قیمت نفت، شاهد رشد و افزایش تدریجی در تقاضای سرمایه‌گذاری در بازار مدیریت دارایی این کشور هستیم.

بازار خدمات صنعت بانکداری در عمان

اقدامات حفاظتی بانک مرکزی عمان از جمله بافرهای سرمایه‌ای قدرتمند، از وخامت قابل توجه کیفیت دارایی‌ها در چشم‌انداز کوتاه‌مدت جلوگیری خواهد کرد.

ارزش کل ناخالص بازار حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در عمان، به میزان ۳,۰۲ درصد رشد کند که نسبت به رشد ۵,۰۳ درصدی دوره قبلی، با اندکی کاهش روبرو خواهد بود. همچنین انتظار می‌رود که تقریباً ۹۰ درصد از ارزش کل این بازار را، حق بیمه‌های عمومی و تخصصی به عنوان محرک اصلی صنعت بیمه عمان، تشکیل دهد.

پیش‌بینی شده است که ارزش کل دارایی تحت تملک در صنعت مدیریت دارایی عمان از ۶۹,۰۳ میلیارد دلار در پایان افق کوتاه‌مدت، به ۸۷,۰۳ میلیارد دلار در پایان افق میان‌مدت ۲۰۲۷ و به ۱۰۱,۰۵ میلیارد دلار در پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ برسد.

انتظار می‌رود که در پایان افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، ارزش بازار سرمایه عمان، یک کاهش ۴,۰۲ درصدی را تجربه کند.

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری عمان

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای عمان (BIRI)، عدد ۷۳,۰۴۹ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد که حکایت از سطوح نسبتاً پایین ریسک بخش بانکی برای اتمسفر مالی و اقتصادی عمان دارد. با این امتیاز، عمان در رتبه‌بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه بیست و سوم جهان قرار گرفته است. امتیاز BIRI نسبتاً بالای عمان نسبت به سایر بازارهای حوزه خلیج فارس، نشان دهنده پیوندهای قوی صنعت بانکداری این کشور با دارایی‌ها و سرمایه‌های نفتی است. همچنین بهبود سطح مراودات بانکی بین‌المللی عمان با اقتصادهای جهانی، افزایش نقدینگی داخلی و بهبود کیفیت دارایی‌های بانکی، منجر به امتیاز BIRI بیشتر عمان نسبت به بسیاری از هم‌تایان عرب خود شده است.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی عمان بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- فشار بر منابع مالی دولتی همچنان حاکمیت عمان را مجبور به استفاده از سپرده‌های بانک‌های تجاری خود و در نتیجه آن، کاهش نقدینگی و تقاضای داخلی می‌کند.
- بازارهای بیمه و مدیریت دارایی عمان، فاقد مقیاس‌های جذاب برای بازیگران، فعالان و سرمایه‌گذاران خارجی هستند.
- افزایش نرخ نیکول مطالبات بیمه‌ای، سودآوری بیمه‌گذاران عمانی را به شدت کاهش داده است.



امتیاز BIRI
نسبتاً بالای
عمان نسبت
به سایر
بازارهای حوزه
خلیج فارس
نشان دهنده
پیوندهای
قوی صنعت
بانکداری
این کشور با
دارایی‌ها و
سرمایه‌های
نفتی است

همچنین از ابتدای افق میان‌مدت ۲۰۲۷ تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، توسعه فعالیت‌ها و خدمات بانکداری اسلامی در عمان، فرصت‌های قابل‌توجهی را برای بازیگران داخلی، خارجی و چندملیتی به وجود خواهد آورد که وضعیت موجود بانک‌های داخلی عمان را به طور فزاینده‌ای به چالش کشیده و موجب ارتقا سطح خدمات و محصولات نظام بانکی این کشور در جهت عقب‌نماندن از بستر رقابتی خواهد شد. انتظار می‌رود که در پایان افق کوتاه‌مدت، به سبب کاهش رشد تولید ناخالص داخلی عمان و افزایش نرخ بهره، نرخ رشد تسهیلات اعتباری در صنعت بانکداری این کشور، بانددکی کاهش به ۴،۴ درصد برسد.

همچنین به سبب اقدامات احتیاطی و محافظتی انجام گرفته توسط دولت عمان، پیش‌بینی شده است که کیفیت دارایی‌های بانکی همچنان در سطح بالایی قرار گیرد و لذا در پایان افق کوتاه‌مدت، نسبت تسهیلات غیرجاری NPL به کل تسهیلات بانکی، ۱۲،۳ درصد کاهش یابد. از سوی دیگر، پیش‌بینی شده است که سودآوری ناخالص صنعت بانکداری عمان در پایان افق کوتاه‌مدت، افزایش ۲۶،۲ درصدی نسبت به شرایط فعلی را تجربه کند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بانکداری عمان

صنعت بانکداری عمان، توسعه‌یافته‌ترین و مسلط‌ترین صنعت خدمات مالی در این کشور است که بیش از ۹۰ درصد از کل دارایی‌های بستر جامع خدمات مالی و بانکی عمان را به خود اختصاص داده است.

بانک مرکزی عمان تا به امروز، مجوز فعالیت ۲۰ بانک شامل ۱۶ بانک تجاری متعارف (۷ بانک داخلی و ۹ شعبه از بانک‌های خارجی)، دو بانک تخصصی دولتی (بانک مسکن عمان و بانک

توسعه عمان) و دو بانک اسلامی عمانی را صادر کرده است.

بانکداری اسلامی که در سال ۲۰۱۲ رسماً به نظام بانکی عمان اضافه شد، در سال‌های اخیر به سرعت در حال توسعه فعالیت‌ها و خدمات خود بوده است و در حال حاضر، بیش از ۱۴ درصد از کل دارایی‌های صنعت بانکداری عمان را به خود اختصاص داده است. با این حال، بازار بانکی اسلامی عمان همچنان براساس استانداردهای جهانی، کوچک و توسعه‌نیافته محسوب می‌شود. با وجود اینکه تعداد بازیگران خارجی صنعت بانکداری عمان، اندکی بیشتر از بازیگران داخلی است، حوزه بانکداری متعارف این کشور تحت سلطه بانک‌های بزرگ داخلی قرار دارد و سه بانک برتر عمانی، حدود دو سوم از کل دارایی‌ها و پنج بانک برتر، سهمی بیش از ۸۰ درصد از کل دارایی‌های این صنعت را تشکیل می‌دهند.

بیشتر بانک‌های عمانی دارای مالکیت خصوصی هستند و دولت، سهم اقلیت و کمی در تعداد محدودی از موسسات مالی و اعتباری این کشور دارد.

بانک‌های عامل برتر عمان در افق ۲۰۳۲ • بانک مسقط (Bank Muscat)

بانک مسقط، با مجموع دارایی ۱۲۰،۸ میلیارد ریال عمان، بزرگترین بانک عمان از نظر حجم و ارزش دارایی محسوب می‌شود. همچنین این بانک بیش از یک سوم کل بازار بانکی عمان را در اختیار داشته و از نظر کل دارایی‌ها، حدود سه برابر بزرگ‌تر از نزدیک‌ترین رقیب خود، یعنی بانک ظفار است. بانک مسقط خدمات گسترده و متنوعی را در حوزه بانکداری شرکتی، بانکداری خُرده‌فروشی، بانکداری سرمایه‌گذاری، بانکداری اسلامی، خزانه‌داری، بانکداری خصوصی و مدیریت دارایی ارائه می‌دهد. این بانک یکی از پیشگامان بانکداری اسلامی



فرصت‌سازی خدمات بانکداری اسلامی در عمان

از ابتدای افق میان‌مدت ۲۰۲۷ تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، توسعه فعالیت‌ها و خدمات بانکداری اسلامی در عمان، فرصت‌های قابل‌توجهی را برای بازیگران داخلی، خارجی و چندملیتی به وجود خواهد آورد که وضعیت موجود بانک‌های داخلی عمان را به طور فزاینده‌ای به چالش کشیده و موجب ارتقا سطح خدمات و محصولات نظام بانکی این کشور در جهت عقب‌نماندن از بستر رقابتی خواهد شد.

برخی
برنامه‌های
توسعه ناپایدار و
نامتوازن عمان
در حوزه مالی
سرمایه‌گذاران
خارجی را از
ورود به بازارهای
این کشور
منصرف می‌کند

یک "بانک با خدمات کامل" توصیف می‌کند که در حوزه‌های خرده فروشی، تجاری، سرمایه‌گذاری و بانکداری اسلامی، خدمات جامعی به مشتریان ارائه می‌دهد.

بازار خدمات صنعت بیمه در عمان

انتظار می‌رود که صنعت بیمه عمان، هم تا حدودی در چشم‌انداز کوتاه‌مدت و هم در افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، با رشد قابل توجهی در توسعه و گسترش خدمات و محصولات خود روبرو شود.

بیشترین رشد این صنعت متأثر از رشد بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی خواهد بود که پیش‌بینی شده است موجب رشد بازار بیمه‌های صنعتی و بازار بیمه‌های درمانی و سلامت (با توجه به اجباری شدن پوشش بیمه سلامت که میراثی به جا مانده از همه‌گیری کرونا است) را تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، فراهم کند.

از طرف دیگر، بخش بیمه عمر همچنان دارای ضریب نفوذ پایینی در جامعه عمان است که انتظار رشد صعودی قابل توجه آن برای افق بلندمدت ۲۰۳۲ می‌رود.

همچنین، بازار نوظهور بیمه تکافل نیز پتانسیل بالایی برای رشد در چشم‌انداز میان‌مدت و بلندمدت دارد.

پیش‌بینی می‌شود که در پایان افق کوتاه‌مدت، ارزش کل ناخالص بازار حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در عمان، به میزان ۳۰۲ درصد رشد کند که نسبت به رشد ۵۰۳ درصدی دوره قبلی، با اندکی کاهش روبرو خواهد بود.

انتظار می‌رود که در پایان افق کوتاه‌مدت، حوزه بیمه‌های عمومی و تخصصی، بیش از ۸۸ درصد از سهم بازار صنعت بیمه عمان را در اختیار گرفته و ارزش کل ناخالص حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در این بخش بارشد ۳۰۲ درصدی، به ۴۶۰۰۷ میلیون ریال عمان (۱۰۲ میلیارد دلار) برسد.

همچنین پیش‌بینی شده است که ارزش کل ناخالص حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در حوزه بیمه عمر، با رشد ۳۰۱ درصدی، به ۶۰۰۹ میلیون ریال عمان (۱۵۸۰۳ میلیون دلار) برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه عمان

صنعت بیمه عمان تحت نظارت سازمان بازار سرمایه این کشور قرار دارد و تا به امروز، مجوز فعالیت ۲۰ شرکت رسمی ارائه دهنده خدمات بیمه‌ای، اعم از شرکت‌های داخلی و ارائه‌دهندگان خارجی صادر شده است. عمان، ۴۰ کارگزار بیمه و ۱۲۷ نماینده رسمی در

در عمان است. همچنین بانک مسقط دارای بزرگ‌ترین شبکه داخلی، متشکل از حدود ۱۷۳ شعبه، ۴۶۷ دستگاه خودپرداز و دو واحد بانکداری سیار است و حضور بین‌المللی خود را در ریاض، کویت، دبی و سنگاپور گسترش داده است.

بانک مسقط در بازار بورس اوراق بهادار مسقط، بورس لندن و بورس اوراق بهادار بحرین فهرست شده است.

• بانک ظفار (Bank Dhofar)

بانک ظفار، با ارزش دارایی ۴۰۶ میلیارد ریال عمان، در جایگاه دومین بانک بزرگ تجاری عمان قرار گرفته است. سهام بانک ظفار، کاملاً تحت مالکیت شهروندان عمانی قرار دارد. این بانک در حال حاضر دارای ۶۶ شعبه داخلی تجاری و عمومی، ۱۰ شعبه تخصصی بانکداری اسلامی و ۴ شعبه و دفتر نمایندگی در خارج از عمان است.

• بانک ملی عمان

(National Bank of Oman/NBO)

بانک ملی عمان، با ارزش کل دارایی ۴۰۳ میلیارد ریال عمان، به عنوان سومین بانک بزرگ عمان شناخته می‌شود. این بانک در سال ۱۹۷۳، به عنوان اولین بانک داخلی و محلی عمان، تأسیس شد و در حال حاضر، از طریق ۶۰ شعبه، ۱۷۳ دستگاه خودپرداز، ۱۸ مرکز صدار، ۶ شعبه بانکداری اسلامی و همچنین یک شعبه خارج از کشور در مصر و دو شعبه در امارات (دبی و ابوظبی) به مشتریان خود خدمات ارائه می‌دهد. بزرگ‌ترین سهامدار بانک ملی عمان، بانک تجاری قطر با ۳۵ درصد سهام این بانک است.

• بانک صحار (Bank Sohar)

بانک صحار با مجموع دارایی ۴۰۱ میلیارد ریال عمان، چهارمین بانک بزرگ تجاری در عمان از منظر ارزش و حجم دارایی است. این بانک دارای ۳۱ شعبه فعال تجاری و عمومی به اضافه ۸ شعبه بانکداری اسلامی در سراسر عمان است. بانک صحار، انواع خدمات در حوزه بانکداری خصوصی، بانکداری تجاری، بانکداری خرد و مدیریت ثروت را ارائه می‌دهد. در سال ۲۰۲۱، بانک صحار، جایزه بهترین بانک عمان را از مجله Banker دریافت کرد.

• شرکت خدمات بانکداری و مالی اهلی بانک

عمان (Ahli Bank)

شرکت خدمات بانکداری و مالی اهلی بانک عمان، با ارزش دارایی ۳۰۱ میلیارد ریال عمان، در جایگاه پنجمین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته است. این بانک دارای ۳۱ شعبه در سراسر عمان است. اهلی بانک عمان خود را به عنوان



عمان در
سال‌های اخیر
شاهد یک روند
رشد اقتصادی
قابل توجه
همراه با افزایش
تنوع در ابزارها
و فرصت‌های
مالی و
سرمایه‌گذاری
بوده است

حوزه بیمه‌های عمومی و تخصصی و بیمه عمر دارد. صنعت بیمه عمان تحت سلطه بازیگران داخلی و فعالان بیمه‌ای محلی قرار دارد.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در عمان

صنعت مدیریت دارایی عمان یک صنعت نسبتاً توسعه‌نیافته و فاقد فاکتورهای لازم نظارتی و عملیاتی پویا در مقایسه با صنعت بانکداری و صنعت بیمه این کشور است. در این بازار محدود، بانک‌های داخلی عمان، بازیگران اصلی هستند. در صورت به روزرسانی مولفه‌های نظارتی و عملیاتی در این بستر، ما شاهد شکوفایی میان‌مدت و بلندمدت در ابزارها و تنوع فرصت‌های سرمایه‌گذاری در این صنعت خواهیم بود.

پیش‌بینی شده است که ارزش کل دارایی تحت تملک در صنعت مدیریت دارایی عمان از ۶۹.۳ میلیارد دلار در پایان افق کوتاه‌مدت، به ۸۷.۳ میلیارد دلار در پایان افق میان‌مدت ۲۰۲۷ و به ۱۰۵ میلیارد دلار در پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ برسد. با استناد به آخرین داده‌های موجود، ارزش کل دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری دولتی عمان (سازمان سرمایه‌گذاری عمان (OIA))، ۱۶ میلیارد ریال عمان (۴۱.۶ میلیارد دلار) گزارش شده است که ۶۱.۵ درصد آن در بازار داخلی و ما بقی آن در حدود ۴۰ بازار در سراسر جهان، از جمله آمریکای شمالی (۱۷ درصد)، اروپای غربی (۹۹.۳ درصد) و آسیا و اقیانوسیه (۴۰.۷ درصد) و... سرمایه‌گذاری شده است.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت

دارایی عمان

مشابه سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری کشورهای منطقه شورای همکاری‌های خلیج فارس، جذب وجوه سرمایه‌ای در صنعت مدیریت دارایی عمان به شدت کند بوده است که انتظار می‌رود تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، این شرایط بهبود یابد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، رایج‌ترین نوع خدمات قابل ارائه در بازار دارایی‌های عمان است. در ژوئن ۲۰۲۰، یک صندوق سرمایه‌گذاری مستقل به نام سازمان سرمایه‌گذاری عمان (OIA)، به طور رسمی راه‌اندازی شد تا دارایی‌های تحت تملک دولت عمان در صندوق ذخیره عمومی دولتی و صندوق سرمایه‌گذاری عمان را در اختیار بگیرد.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در عمان

انتظار می‌رود ارزش و حجم کل معاملات

و همچنین ارزش ذاتی بورس اوراق بهادار مسقط، به دلیل افزایش قیمت نفت و بهبود پس‌زمینه‌های اقتصادی، هم در افق میان‌مدت و هم در افق بلندمدت ۲۰۳۲، رشد پایداری را تجربه کند. همچنین چشم‌انداز کوتاه‌مدت بازار سرمایه عمان نیز به سبب بازطراحی ساختارها و دستورالعمل‌های حقوقی و عملیاتی، توسعه چارچوب‌های جدید برای ارائه محصولات و خدمات بورسی و تلاش در جهت توسعه بستر عرضه‌های اولیه بیشتر و همچنین تعمیق نقدینگی بازار سرمایه، شرایط مطلوبی خواهد داشت.

انتظار می‌رود که در پایان افق کوتاه مدت پیش‌رو، ارزش بازار سرمایه عمان (MSX)، یک کاهش ۴۰.۲ درصدی را تجربه کند. همچنین انتظار می‌رود در پایان افق کوتاه‌مدت، ارزش کل سهام معامله شده در بورس مسقط به ۲۳.۹ میلیارد ریال عمان برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه در عمان

بازار اوراق بهادار مسقط (MSX)، تنها بورس اوراق بهادار در عمان است که با فرمان سلطنتی در ژوئن ۱۹۸۸ تأسیس شد. این بازار همچنان یک نهاد دولتی است و تا پایان ژانویه ۲۰۲۳ علاوه بر پلتفرم‌های اوراق قرضه، صکوک و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، دارای ۱۱۴ شرکت بورسی بوده است. بورس مسقط چندین بازار از جمله بازار عادی، بازار موازی و بازار تحت نظارت را مدیریت می‌کند.

برای اینکه شرکت‌ها در بازار عادی بورس مسقط فهرست شوند، باید حداقل سرمایه پرداخت شده ۵ میلیون ریال عمانی داشته باشند و حقوق صاحبان سهام بالاتر از این سطح باشد.

بازار موازی بورس مسقط مشتمل بر شرکت‌های سهامی تازه تأسیس و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با حداقل ۵۰ درصد سرمایه پرداخت شده توسط سهامداران خرد هستند. شاخص اصلی بورس مسقط، شاخص MSX۳۰ است که ۳۰ شرکت مهم و اصلی در بستر آن فهرست شده‌اند. بورس مسقط سه شاخص دیگر نیز در حوزه‌های مالی، صنعت و خدمات دارد که هر کدام ۱۵ شرکت برتر در زمینه خود را نمایه کرده‌اند. در سال ۲۰۱۲، شاخص اسلامی بورس مسقط "MSX Shariah Index" راه‌اندازی شد که متشکل از ۱۵ شرکت با سازوکارهای مطابق با شریعت است.





روسای بانک‌های مرکزی جهان در آئینه تاریخ (۳۴)

"ایگنازیو ویسکو"، ایتالیا را از سقوط آزاد اقتصادی نجات داد

- ویسکو از یکم نوامبر ۲۰۱۱، به عنوان دهمین رئیس فدرال بانک ایتالیا انتخاب شد
- طراحی بهینه و عملیاتی سازی موفق رویکرد هدف گذاری تورمی در دوره ویسکو انجام شد
- ویسکو اقتصاد ایتالیا را به تدریج به سمت نرخ ارز منعطف تر حرکت داد
- وضعیت نظام بانکی ایتالیا با ترمیم نهادها و موسسات اعتباری ورشکسته، در دوره ویسکو بهبود یافت

۶۷



اقتصاد

• شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ •

ویسکو در سال ۱۹۷۱ با احراز جایگاه ممتاز و کسب رتبه اول توانست مجوز قرار گرفتن در لیست واجدین شرایط اعزام به دانشگاه‌های خارج از ایتالیا را به دست آورد

تولد، کودکی و نوجوانی ایگنازیو ویسکو در خانواده‌ای کتاب فروش و شاعر

"ایگنازیو ویسکو" در ۲۱ نوامبر ۱۹۴۹ در شهر ناپل، پایتخت منطقه‌ای کامپانیا و سومین شهر بزرگ ایتالیا، به دنیا آمد. پدرش فدریکو ویسکو، صاحب یک کتاب فروشی در مرکز ناپل بود و مادرش مونیکا لاوارة ویسکو، شاعر، محقق و دلباخته ادبیات کهن جهان بود و به مدت بیش از ۲۵ سال، در مدارس ناپل به تدریس ادبیات و شعر ایتالیا و جهان، مشغول بود. بخش مهمی از دوران کودکی و نوجوانی ایگنازیو و دو خواهر و یک برادرش، در کتاب فروشی پدر و اتمسفر شاعرانه مادر، سپری شد. ایگنازیو ویسکو دوران تحصیلات ابتدایی را در مدرسه لا پاکاردو در ناپل گذراند و برای تحصیل در مقطع متوسطه، به دبیرستان مشهور و شبانه روزی کیپاتوره، به شهر رم عزیمت کرد. نمرات درخشان و استعداد علمی و درسی ایگنازیو ویسکو در این دوره تحصیلی موجب شد که وی بتواند با مساعدت مدیران دبیرستان کیپاتوره، در زمره دریافت کنندگان بورسیه تحصیلات آکادمیک از وزارت دانش و آموزش عالی قرار گرفته و امکان تحصیل رایگان در دانشگاه‌های ایتالیا را پیدا کند (آکادمی ملی علوم ایتالیا، ۲۰۲۴).

پرورش استعداد تحصیلی ویسکو در دانشگاه‌های ایتالیا و ایالات متحده

ایگنازیو ویسکو، در آوریل ۱۹۶۸، همراه با ۲۲۰۰ دانش آموز دیگر از سراسر ایتالیا، با دریافت بورسیه کامل تحصیلی از وزارت دانش و آموزش عالی این کشور، مسیر پُربار آکادمیک خود را آغاز کرد و برای شروع، رشته اقتصاد و تجارت عمومی دانشگاه لاساپینزای رم ایتالیا را در جهت تحصیل در مقطع کارشناسی انتخاب کرد. ویسکو در سال ۱۹۷۱ با احراز جایگاه ممتاز و کسب رتبه اول در میان همکلاسی‌های خود، توانست مجوز قرار گرفتن در لیست واجدین شرایط اعزام به دانشگاه‌های خارج از ایتالیا را به دست آورد. در اکتبر همان سال، درخواست ویسکو مبنی بر ادامه تحصیلات تکمیلی در ایالات متحده، مورد پذیرش قرار گرفت و وی به دانشکده اقتصاد دانشگاه پنسیلوانیا، راه یافت. ایگنازیو ویسکو، در سال ۱۹۷۴، مدرک کارشناسی ارشد اقتصاد بین الملل و مهندسی مالی و در سال ۱۹۸۱، مدرک دکتری علوم اقتصادی در شاخه مالی‌ه عمومی و بانکداری بین الملل را از این دانشگاه کسب کرد. موفقیت‌های ویسکو در حوزه فعالیت‌های آکادمیک به همین جا ختم نشد و وی توانست در سال ۱۹۸۲، جایزه لئونتیف را برای بهترین پایان نامه مقطع دکتری در حوزه اقتصاد

کمی را از آن خود کرده و جایزه نقدی ۵۵۰۰ دلاری را دریافت کند. عنوان رساله کارشناسی ارشد ویسکو "پس انداز، انباشت ثروت و اصلاح نظام سالمندی و بازنشستگی ایتالیا" و عنوان رساله دکتری وی "بحران افزایش تورم و اثر آن بر کاهش تقاضای موثر تسهیلات اعتباری" بوده است.

خلاصه‌ای از کارنامه تحصیلات آکادمیک و دانشگاهی ایگنازیو ویسکو به شرح زیر است:

- کارشناسی اقتصاد و تجارت عمومی، دانشگاه لاساپینزای رم، ایتالیا، ۱۹۷۱-۱۹۶۸
- کارشناسی ارشد اقتصاد بین الملل و مهندسی مالی، دانشکده اقتصاد دانشگاه پنسیلوانیا، ایالات متحده، ۱۹۷۴-۱۹۷۲
- دکتری علوم اقتصادی در شاخه مالی‌ه عمومی و بانکداری بین الملل، دانشکده اقتصاد دانشگاه پنسیلوانیا، ایالات متحده، ۱۹۸۱-۱۹۷۴ (وبگاه دپارتمان اقتصاد، دانشکده هنر و علوم دانشگاه پنسیلوانیا، ۲۰۲۴)

فعالیت‌های علمی و دانشگاهی و تخصص پژوهشی ایگنازیو ویسکو

با اینکه فعالیت‌های شغلی و کاری حرفه‌ای ایگنازیو ویسکو پس از پایان تحصیلات عالی در ایالات متحده، بیشتر معطوف به مناصب اجرایی و عملیاتی در ایتالیا و اتحادیه اروپا بوده است، اما علاقه وافرونی به حوزه آموزش و پژوهش، منجر به عدم جدایی با اتمسفر دانشگاهی و آکادمیک در این بیش از ۴۰ سال فعالیت رسمی شده است. در این سال‌ها وی، در جایگاه‌های مختلف علمی و پژوهشی نظیر دستیار پژوهشی، استاد پژوهشی، استاد آموزشی، پژوهشگر ارشد آکادمیک، پژوهشگر ارشد ملی، پژوهشگر سازمان‌های تحقیقاتی و مالی بین‌المللی، پژوهشگر دانشگاه‌های تراز اول جهان، محقق آزاد، نویسنده، مترجم و مولف مقالات علمی و کتب دانشگاهی و یادداشت‌نویس و سرمقاله‌نویس در نشریات معتبر و پُرتیراژ اقتصادی و سیاسی در ایتالیا، اتحادیه اروپا و جهان و سخنران علمی در موضوعات مختلف اقتصاد، مالی و بانکداری به فعالیت پرداخته است. اعم فعالیت‌های آموزشی و پژوهشی برجسته ایگنازیو ویسکو در سال‌های اخیر به شرح زیر است:

- دانشیار آموزشی دپارتمان اقتصاد و پژوهشگر ارشد سیاست‌گذاری اقتصادی، دانشگاه لاساپینزای رم، ایتالیا
- استاد مدعو و محقق ارشد شاخه اقتصادسنجی، دانشگاه فلورانس، ایتالیا
- استاد مدعو و پژوهشگر ارشد شاخه اقتصاد پولی و بانکی، دانشگاه فردریکو دوم ناپل، ایتالیا



ایگنازیو، بایک
دوره تمدید
خدمت به
مدت ۱۲ سال تا
تاریخ ۳۱ اکتبر
۲۰۲۳ در سمت
اجرایی بانک
مرکزی ایتالیا
به فعالیت
پرداخت

- دریافت عنوان "بهترین پژوهشگر دانشجویی سال ایتالیا"، ۱۹۷۲
- کسب رتبه اول آزمون ملی دانشجویان اعزام به خارج و دریافت جایزه ۶۰۰۰ لیره ایتالیا، ۱۹۷۲
- کسب عنوان "پژوهشگر برتر اقتصاد و مالی"، دپارتمان مهندسی اقتصاد، دانشکده اقتصاد دانشگاه پنسیلوانیا، ۱۹۷۴
- دریافت گرنت ویژه پژوهشی Luigi Einaudi در حوزه مطالعات پولی، بانکی و مالی، ایتالیا، ۱۹۷۴
- دریافت گرنت ویژه آکادمیک مارکو فانو از بنیاد علمی - اجرایی "Mediocredito Centrale"، ایتالیا، ۱۹۷۵
- دریافت گرنت ویژه پژوهشی و علمی "Bonaldo Stringher"، ایتالیا، ۱۹۷۶
- دریافت جایزه لئونتیف برای بهترین پایان نامه مقطع دکتری در حوزه اقتصاد کمی، ایالات متحده، ۱۹۸۲
- دریافت نشان ملی "شوالیه شایسته جمهوری ایتالیا"، ۱۹۹۱
- دریافت نشان ملی "افسر اجرایی شایسته جمهوری ایتالیا"، ۱۹۹۳
- دریافت نشان ملی "شایستگی دولتی جمهوری ایتالیا"، ۲۰۰۲
- جایزه "بهترین استاد سال گرداننده کلاس"، دانشگاه لاساپینزای رم، ایتالیا، ۲۰۰۶
- دریافت نشان ملی "افسر بزرگ شایسته جمهوری ایتالیا/Grande Ufficiale"، ۲۰۰۷
- دریافت نشان ملی "صلیب بزرگ جمهوری ایتالیا/Cavaliere di Gran Croce"، ۲۰۱۱
- دریافت مدرک دکتری افتخاری اقتصاد بین الملل از دانشگاه تربیست، ایتالیا، ۲۰۱۵
- دریافت مدرک دکتری افتخاری آمار و اقتصاد از دانشگاه فدریکو دوم ناپل، ایتالیا، ۲۰۱۶
- دریافت کرسی افتخاری استادی "اقتصاد تجاری و مالی بین الملل"، دانشگاه لاساپینزای رم، ایتالیا، ۲۰۱۸
- دریافت کرسی افتخاری استادی "بانکداری نوین و اقتصاد مالی"، دانشگاه تورورگاتا، ایتالیا، ۲۰۲۳
- دریافت نشان ملی "یک عمر دستاورد مدیریت اجرایی در ایتالیا"، ۲۰۲۳ (انجمن اقتصادی اروپا، ۲۰۲۴)

دوران حرفه‌ای شغلی ویسکو تا قبل از ریاست بر بانک مرکزی ایتالیا

- کارشناس علمی و اجرایی و عضو کمیته بازرنگری، مرکز ملی آمار ایتالیا، ۱۹۸۰-۱۹۷۸
- مدیر دپارتمان علمی حوزه اقتصاد و تجارت، وزارت آموزش عامه ایتالیا، ۱۹۸۲-۱۹۸۰

- استاد مدعو دپارتمان آموزشی بانک جهانی و آکادمی علوم صندوق بین المللی پول
- پژوهشگر ارشد مطالعات بانکداری نوین، بانک جهانی
- پژوهشگر ارشد حوزه حکمرانی مالی و سیاست گذاری پولی، بانک تسویه بین الملل
- پژوهشگر ارشد واحد تحقیقات اقتصادسنجی، دانشکده اقتصاد دانشگاه پنسیلوانیا، ایالات متحده
- محقق ارشد مدعو اقتصاد پولی، موسسه تحقیقات بین الملل استنفورد (STRIPS)، واشنگتن دی سی، ایالات متحده
- عضو شورای سیاست گذاری نشریه اقتصادی "Mulino III"
- عضو هیات مدیره و شورای سیاست گذاری نشریه "صنعت، رقابت و تجارت"
- عضو شورای سیاست گذاری و مدیر انتشارات "Economico Bollettino"
- سردبیر، عضو هیات مدیره و مدیر تحریریه نشریه "Politica Economica"
- عضو شورای سیاست گذاری نشریه "بررسی های اقتصادی اروپا"
- عضو هیات مدیره و شورای سیاست گذاری انتشارات بانک مرکزی ایتالیا
- همچنین عمده تخصص ایگنازیو ویسکو در پژوهش ها، واحدهای تدریس دانشگاهی، تحقیقات تئوریک، کتب و مقالات علمی و ژورنالیستی در شاخه هایی نظیر "اقتصاد پولی"، "مولفه های مهار تورم"، "سیاست های پولی"، "نظام های پولی بین الملل"، "چرخه های مصرف"، "بحران های پولی"، "تأمین اعتبارات بانکی"، "بانکداری نوین"، "سیاست گذاری های پولی"، "تأمین مالی نوین"، "مدیریت استراتژیک بانکی"، "بحران های بانکی" و "بانکداری سیستماتیک" است. وی در این سال ها، بیش از صدها اثر منتشر شده در قالب مقالات علمی، یادداشت ها و سرمقاله های متعددی در مجلات علمی اقتصادی و نشریات و مجرای مطرح جهان مانند تایمز، فوربس، واشنگتن پست، وال استریت ژورنال، بلومبرگ، فارن پارلیسی، نیویورک تایمز، فایننشال تایمز و دیپلما فایننس به چاپ رسانده است. (مرکز تحقیقات سیاست اقتصادی بریتانیا، ۲۰۲۴)

افتخارات و جوایز آکادمیک و نشان های ملی ایگنازیو ویسکو

- دریافت جایزه ویژه "دانشجوی ممتاز سال دانشگاه لاساپینزای رم ایتالیا"، ۱۹۷۱



اقدامات ویسکو کلاف سردرگم اقتصاد آشفته ایتالیا به ویژه در بخش بانکی را از ورطه نابودی قریب الوقوع نجات داد

- مدیرکل شورای ملی تحقیقات ایتالیا (CNR)، ۱۹۸۲-۱۹۸۵
- ریاست کمیته نظارت بر تجارت خارجی، وزارت امور خارجه ایتالیا، ۱۹۸۵-۱۹۸۷
- ریاست شورای ملی اقتصاد و کار ایتالیا (CNEL)، ۱۹۸۷-۱۹۸۹
- مدیر کمیته سیاست گذاری اقتصادی، سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (OECD)، ۱۹۸۹-۱۹۹۱
- عضو شورای عالی انجمن تحقیقات مالی و اقتصادی، دفتر نخست وزیری ایتالیا، ۱۹۹۳-۱۹۹۱
- معاونت کل مالی و اقتصادی و عضو کمیته نظارت بر قیمت ها، وزارت صنعت و تجارت ایتالیا، ۱۹۹۵-۱۹۹۳
- رئیس مرکز مطالعات استراتژیک و بین المللی، بانک مرکزی اروپا، ۱۹۹۷-۱۹۹۵
- عضو هیات مدیره و رئیس اجرایی سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (OECD)، ۲۰۰۰-۱۹۹۷
- نماینده و رئیس کمیته علمی ایتالیا در موسسه مطالعات و تحلیل اقتصادی اروپا (ISAE)، ۲۰۰۲-۲۰۰۰
- رئیس کمیته معاونان اقتصادی در گروه G۱۰ و G۸، ۲۰۰۳-۲۰۰۲
- رئیس کمیته اقتصادی و مالی و نماینده دفتر نخست وزیری ایتالیا در اتحادیه اروپا، ۲۰۰۴-۲۰۰۳
- مدیر و رئیس شورای علمی مرکز تحقیقات اقتصادی و مطالعات پولی و بانکی، بانک مرکزی ایتالیا، ۲۰۰۶-۲۰۰۴
- معاونت اقتصاد بین الملل و تجارت الکترونیک، بانک مرکزی ایتالیا، ۲۰۰۸-۲۰۰۶
- معاون مدیرکل و قائم مقام بانک مرکزی ایتالیا، ۲۰۱۱-۲۰۰۸
- (وبگاه دیپارتمان اقتصادی و دارایی کمیسیون اروپایی، ۲۰۲۴)

ایگنازیو ویسکو به عنوان سکندار فدرال بانک ایتالیا انتخاب شد

در ۳۱ اکتبر ۲۰۱۱ با پایان یافتن دوره ۵ ساله مدیریت ماریو دراگی بر بانک مرکزی ایتالیا و انتخاب وی به عنوان رئیس جدید بانک مرکزی اروپا، نشست مشترک دفتر نخست وزیری، رئیس مجلس نمایندگان، وزیر اقتصاد و دارایی این کشور و اعضای هیات مدیره فدرال بانک ایتالیا در جهت همفکری و اجماع در جهت انتخاب گزینه نهایی برای قرار گرفتن بر بالاترین جایگاه اجرایی در مهم ترین نهاد پولی و بانکی این کشور برگزار شد. در این جلسه، اجماع مقامات، بر حضور ایگنازیو ویسکو در مسند ریاست بانک مرکزی ایتالیا انجام گرفت. بدین ترتیب، ویسکو از یکم نوامبر ۲۰۱۱، به عنوان دهمین رئیس فدرال

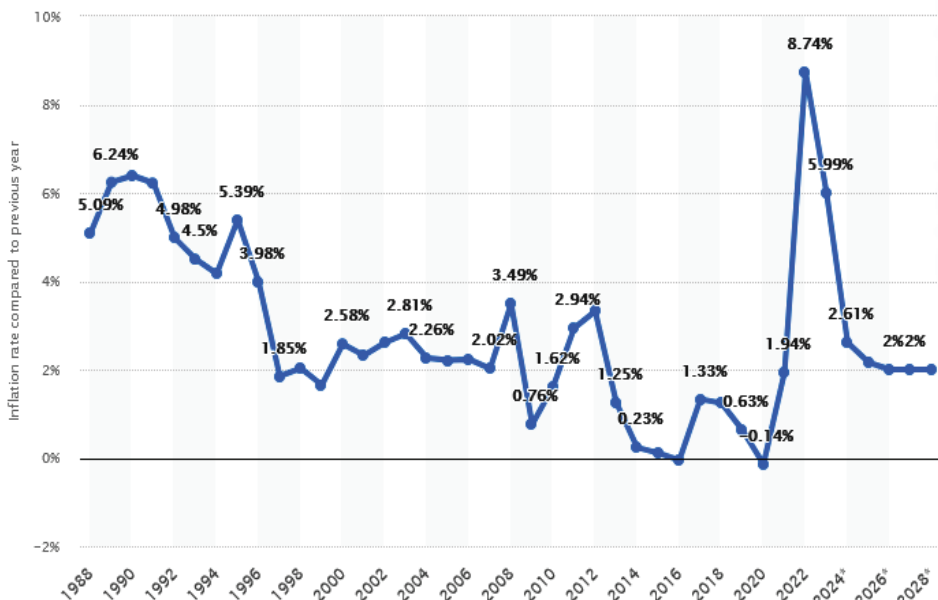
بانک ایتالیا انتخاب شد و با یک دوره تمدید خدمت، به مدت ۱۲ سال تا تاریخ ۳۱ اکتبر ۲۰۲۳ در این سمت اجرایی و عملیاتی مهم و اثرگذار پولی، به فعالیت پرداخت. همچنین دوره مدیریت ایگنازیو ویسکو، مقارن با حضور بن برنکی، جنتیلین و جروم پاول در صدر نهاد فدرال رزرو ایالات متحده بوده است (بانک مرکزی ایتالیا، ۲۰۲۴).

خدمات، اقدامات و چالش های ویسکو در مسند ریاست بانک مرکزی ایتالیا

ایگنازیو ویسکو، اندکی پس از قرار گرفتن در جایگاه ریاست بانک مرکزی ایتالیا در سال ۲۰۱۱، با پیامدها و اثرات مهلک ناشی از تشعشعات اقتصادی به جا مانده از بحران مالی ۲۰۰۸ جهانی، مواجه شد که این مسئله، بیش از همه، منتج از کاهش شدید قیمت محصولات و کالاهایی بود که صنعت ایتالیا در تولید آنها مزیت نسبی و مطلق در اتحادیه اروپا و حتی جهان داشت و همین امر موجب شد که اقتصاد ایتالیا، هم در حوزه تجارت خارجی و صادرات و هم در شاخص تولید ناخالص داخلی، دچار تشنج و التهاب شدید و تا حدی، غیر قابل کنترل شود، تا بدانکه در دسامبر ۲۰۱۱ و روزهای پایانی منتهی به سال جدید میلادی در ایتالیا، کاهش شدید میزان ارزآوری به داخل، به دلیل کاهش غیرقابل کنترل خالص حجم صادرات، اقتصاد این کشور را تحت فشار شدیدی قرار داده و نظام مالی و اقتصادی ایتالیا را به سوی یک تورم افسارگسیخته و رکود عمیق، پیش برد. در این برهه از زمان، الزام یک برنامه ریزی عملیاتی اضطراری برای جلوگیری از فروپاشی اقتصادی قریب الوقوع ایتالیا احساس می شد که ایگنازیو ویسکو تصمیم گرفت با اعلان وضعیت فوق العاده و ویژه به تمامی نهادها و متولیان مالی و اقتصادی کشور، برنامه ریزی اضطراری کوتاه مدت و میان مدت مرتبط با هدف گذاری تومری را عملیاتی کند. در اولین اقدام برای اجرای مکانیزم مهار تورمی، ویسکو سرعت اصلاح سیاست های تامین مالی بخش های دارای مزیت نسبی و مطلق در اقتصاد ایتالیا را افزایش داد تا با خروج این صنایع مهم و حیاتی از رکود، گردش پول و به تبعیت از آن، بازه تغییرات سطح عمومی قیمت ها در این کشور، یک روند منطقی پیدا کرده و در مسیر کاهش قرار گیرد. بدین ترتیب، این رویکرد جسورانه، نتایج مثبت قابل توجهی در اقتصاد ایتالیا، به ویژه در حوزه مدیریت تورم و رکود، به طور همزمان، به همراه داشت (اتحادیه بانک های مرکزی جهان، ۲۰۲۴). (نمودار ۱)

ایگنازیو ویسکو در مارس ۲۰۱۳ یعنی حدود ۱۴ ماه پس از اجرای برنامه پولی جدید خود، در دیدار

Zoomable Statistic: Select the range in the chart you want to zoom in on.



نمودار ۱

روند تاریخی نرخ تورم اقتصاد
ایتالیا و چشم‌انداز آتی
ناظر بر دوره مدیریت
(ایگنازیو ویسکو / ۲۰۱۱-۲۰۲۳)

منبع:

<https://www.statista.com/statistics/270489/inflation-rate-in-italy/>

۷۱



اقتصاد

شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳

برانگیز بوده، هست و خواهد بود. به همین دلیل، در ابتدای شروع به کار و برنامه‌ریزی‌های عملیاتی تیم مدیریتی جدید در بانک مرکزی، منتقدان زیادی نسبت به تصمیم اتخاذ سیاست هدف‌گذاری تورمی وجود داشت، زیرا اقتصاد ایتالیا به شدت به درآمد حاصل از برخی صنایع و کسب‌وکارهای دارای مزیت نسبی و مطلق همچون صنایع پوشاک، ماشین‌آلات فنی و پیشرفته و صنایع غذایی متکی است و برخی از صاحب‌نظران بر این باور بودند که این ویژگی اقتصاد ما، اثربخشی هدف‌گذاری تورمی را محدود می‌کند. اما نتایج حاصل از برنامه‌های اجرایی بانک مرکزی ایتالیا نشان داد که این تصمیم، در جای درست و زمان درستی، اتخاذ شد (پولیتیکو، ۲۰۲۴).

برای دستیابی به این مهم، ایگنازیو ویسکو ابتدا ابزارهای مورد نیاز برای بازطراحی فرایند و بستر تامین مالی حوزه محصولات و کالاهای مرتبط با صنایع و کسب‌وکارهای دارای مزیت نسبی و مطلق را توسعه داد که این ابزارها، استفاده از سیاست نرخ بهره را از طریق مکانیسم انتقال برای مدیریت تورم، ممکن کرد. سپس، طی یک برنامه‌ریزی

با اصحاب رسانه و در نشست مطبوعاتی مرتبط با اعلام نتایج حاصل از اجرای این برنامه عملیاتی، در باب علت اتخاذ سیاست هدف‌گذاری تورمی در اقتصاد ایتالیا عنوان کرد: با نگاهی به تجربه کشورهای دیگر، هدف‌گذاری تورمی را به عنوان سیاستی دیدیم که کاهش تورم و حفظ مداوم آن را در سطح نسبتاً پایین را در اقتصاد ملتهب امروز ایتالیا، ممکن می‌سازد. البته، این سیاست می‌توانست برای اقتصاد پیشرفته و توسعه یافته‌ای همچون کشور ما، چالش برانگیز باشد، زیرا بازارهای مالی مادر مراد با اقتصادهای بزرگ دنیا، درگیر تنش شدید مالی و ساختاری شده بودند. لذا آنچه که در این میان اهمیت بیشتری داشت، اتخاذ سیاست هدف‌گذاری تورمی مبتنی بر مدیریت انتظارات تورمی در اقتصاد ایتالیا بود. زیرا مسئله انتظارات تورمی در اقتصادی همچون ایتالیا که در آن، عموم شهروندان و صاحبان کسب‌وکارها و صنایع، از ابتدای شروع هزاره جدید در سال ۲۰۰۱، تورم ماندگار را تجربه کرده و باورپذیری پایینی نسبت به کاهش قابل توجه سطح عمومی قیمت‌ها در میان مدت و بلندمدت، پیدا کرده بودند، چالش

سطح استقلال بانک مرکزی ایتالیا در دوره مدیریت ایگنازیو ویسکو افزایش قابل توجهی داشته است

مدون، ویسکو اقتصاد ایتالیا را به تدریج به سمت نرخ ارز معطوفتر حرکت داد، یعنی از یک نرخ ارز کاملاً مدیریت شده به یک نرخ شناور. مسئله مهم بعدی در روند همزمان مهارتورم و مدیریت رکود ویسکو این بود که از آنجایی که هدف گذاری تورمی به کیفیت مدل ها، پیش بینی ها و تحلیل ها بستگی داشت، وی سعی کرد به وسیله تیم اجرایی تحت مدیریت خود در بانک مرکزی، این ظرفیت های بالقوه در زمینه بررسی، تبیین، رصد و عملیاتی سازی بهینه را نیز توسعه دهد (وبگاه اتحادیه اروپا، ۲۰۲۴).

بحران مالی سال ۲۰۰۸ در جهان که باعث گسترش تنش های پولی و اعتباری در اروپا و در نتیجه، فروپاشی بستر بانکداری و ورشکستگی غیرمنتظره موسسات مالی در ایتالیا شده بود، دولت این کشور را مجبور به مداخله شتاب زده و سریع کرد و چون سیاست گذاران ایتالیایی، نتوانستند برنامه جامع و پویا و رویکرد بهینه و فکر شده ای را برای رفع این آشفتگی ناگهانی مالی و بانکی ارائه دهند، پایه های نظام بانکداری ایتالیا به یکباره فرو ریخت و بخش اعظمی از بانک های این کشور، اعلام ورشکستگی کامل کردند. در سال های آتی نیز تلاش دولتمردان بانکی ایتالیایی برای ترمیم این فروپاشی، چندان موثر واقع نشد. همین امر موجب شد که ایگنازیو ویسکو پس از تصدی پست ریاست فدرال بانک ایتالیا، دست به ابتکار عمل هوشمندانه ای بزند که می توان گفت، یکی از اقدامات موثر و مهم وی که کلاف سردرگم اقتصاد آشفته ایتالیا به ویژه در بخش بانکی را از ورطه نابودی قریب الوقوع نجات داد، طراحی و پیاده سازی برنامه "اصلاحات بنیادین و جامع صنعت بانکداری این کشور با اتخاذ رویکرد ادغام و تملک در جهت رفع ورشکستگی نهادها و موسسات مالی و اعتباری" بود.

ایگنازیو ویسکو در نشست خبری معرفی برنامه اصلاحات بنیادین صنعت بانکداری ایتالیا در آگوست ۲۰۱۵ اعلام کرد که اثرات مخرب مداخله اشتباه حاکمیت ایتالیا و سیاست گذاری ناصحیح بانکداران مرکزی در آن برهه حساس که مغایر با اصول اقتصاد بازار بوده و منجر به تضاد منافع عمومی، ناکارآمدی در تخصیص منابع و افزایش ریسک بخش بانکی شد، پایه گذار ناکامی های پی در پی آتی کشور در مسیر برون رفت از بحران های بانکی بوده است اما امروز، مادر بانک مرکزی ایتالیا بنیادیم که با برنامه ریزی مدون و تصمیم سازی های صحیح، به این فروپاشی قریب الوقوع خاتمه دهیم. ایگنازیو ویسکو، هدف و رسالت خود از عملیاتی سازی این بسته پیشنهادی اصلاحات بانکی را، بازگرداندن اعتماد به بازارهای مالی

داخلی و بین المللی این کشور و جلوگیری از تسری این بحران مهلک به سایر بخش های اقتصاد ایتالیا عنوان کرد. (بانک تسویه بین الملل، ۲۰۲۴)

در راستای اجرای این برنامه اصلاحی، ویسکو طی یک بازه زمانی ۱۱ ماهه، اقدام به شناسایی، ادغام و تملک بانک ها، نهادها و موسسات مالی و اعتباری ایتالیایی که بر طبق شاخص های اداره استاندارد این کشور، ورشکسته اعلام شده و یا در شرف ورشکستگی قرار داشتند، کرد. این بانک ها عمدتاً، نزدیک به یک دهه پس از آغاز بحران مالی ۲۰۰۸، به دلیل اینکه بخش اعظمی از دارایی و سرمایه سپرده گذاران خود را به صورت تسهیلات خُرده فروشی ارائه داده بودند، پس از ترکیدن حباب بدهی دولتی در ایتالیا، دچار افزایش بسیار شدید و تصاعدی در نرخ حق بیمه ریسک سپرده ها و نرخ معاوضه نکول اعتباری شده و ورشکسته شده بودند. مبتنی بر داده ها و گزارشات منتشر شده در سایت بانک مرکزی ایتالیا در نیمه دوم سال ۲۰۱۷ میلادی، مجموعه اقدامات ایگنازیو ویسکو و تیم اجرایی تحت مدیریت وی در این حوزه موجب شد که عملکرد بازار بانکی، رقابت پذیری بخش های مالی و بانکی و سرعت و حجم پرداخت بدهی های معوقه آنها، به شکل معناداری، بهبود یابد. در واقع، با ادغام بانک ها، نهادها و موسسات مالی و اعتباری ایتالیایی در شرف ورشکستگی با یکدیگر و تملک بانک های ضعیف و در حال نابودی توسط موسسات مالی و اعتباری سالم و قدرتمند، کارایی نظام مالی و بانکی ایتالیا، در دوره ویسکو، در سطح قابل قبول و فراتر از انتظاری افزایش یافت و این برنامه اصلاحی، اثرات منفی و مخرب مداخلات دولت در مکانیزم های مالی این کشور را به حداقل رساند. (بانک جهانی، ۲۰۲۴)

ایگنازیو ویسکو که مشکلات و چالش های عدیده صنعت مالی و بانکداری ایتالیا در ادوار گذشته را ناشی از مداخلات بی رویه، نابجا و تصمیمات تحمیلی کابینه دولت های مختلف ایتالیا بر بانک مرکزی می دانست، در یکی از اقدامات خود، تلاش متمرکز و نتیجه بخشی را در راستای افزایش استقلال حقیقی فدرال بانک ایتالیا، آغاز کرد. در واقع شاید بتوان گفت که یکی از بزرگترین دستاوردهای ایگنازیو ویسکو در دوره مدیریت خود، افزایش قابل ملاحظه سطح استقلال تصمیم سازی و اجرایی بزرگترین نهاد مالی ایتالیا بوده است.

در واقع، از نوامبر ۲۰۱۱ تا پایان دوره خدمت، ویسکو به بهبود شفافیت عملکردی بانک مرکزی ایتالیا کمک شایان کرد که همین امر موجب تقویت اعتبار جهانی این سازمان در میان نهاد های معتبر مالی بین الملل نظیر بانک جهانی و صندوق



- نماینده دولت ایتالیا در شرکت مالی بین المللی (IFC)
- نماینده دولت ایتالیا در آژانس ضمانت سرمایه گذاری چند جانبه (MIGA)
- نماینده دولت ایتالیا در بانک توسعه بین آمریکایی (IADB)
- مشاور ویژه ریاست بانک توسعه آسیایی (ADB)
- مشاور مالی و اقتصادی ریاست صندوق بین المللی پول (IMF) (مجمع جهانی اقتصاد، ۲۰۲۴)

منابع:

1. <https://www.accademix.it/archivi-e-biblioteca/ignazio-visco>
2. <https://www.eeassoc.org/committees/research-committee/ignazio-visco>
3. <https://economics.sas.upenn.edu/people/ignazio-visco>
4. <https://www.weforum.org/people/ignazio-visco/>
5. <https://cepr.org/about/people/ignazio-visco>
6. https://ec.europa.eu/economy_finance/bef2011/speakers/ignazio-visco/index.html
7. https://www.bancaditalia.it/chi-siamo/funzioni-governance/direttorio/ignazio-visco/cv/en_cv.pdf?language_id=1
8. <https://www.bancaditalia.it/chi-siamo/storia/governatori-direttori-general/governatori/ignazio-visco/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=1&dotcache=refresh>
9. https://en.wikipedia.org/wiki/ignazio_Visco
10. <https://www.centralbanking.com/people/ignazio-visco>
11. https://op.europa.eu/en/web/who-is-who/person/-/person/ECB_NRE148382
12. https://www.bis.org/author/ignazio_visco.htm
13. <https://www.euromoney.com/article/2cc35xmeq4tyfux3ta80/banking/italy-visco-offers-parting-words>
14. <https://www.bloomberg.com/profile/person/1712439>
15. <https://www.politico.eu/person/ignazio-visco/>
16. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/850491468149700074/statement-by-mr-ignazio-visco-governor-of-the-bank-of-italy-88th-meeting-of-the-development-committee>
17. <https://www.reuters.com/markets/europe/italy-visco-raps-ecb-colleagues-widening-hawk-dove-divide-2023-03-08/>
18. <https://www.statista.com/statistics/270489/inflation-rate-in-italy/>
19. <https://tradingeconomics.com/italy/producer-prices>
20. <https://tradingeconomics.com/italy/consumer-price-index-cpi>
21. <https://tradingeconomics.com/italy/food-inflation>

بین المللی پول، شده است. در یک نمونه از تلاش های وی در جهت ارتقا سطح استقلال بانک مرکزی، می توان به اقدام مهم ویسکو در هنگامه وقوع پاندمی کرونا اشاره کرد. ایگنازیو ویسکو، در مرحله شیوع این همه گیری بهداشتی هولناک و برای جلوگیری از ایجاد فاجعه اقتصادی و مالی غیرقابل جبران در سطح ملی، تلاش های کابینه اقتصادی و مقامات دولتی ایتالیا را برای دخالت در طراحی و پیاده سازی سیاست های پولی، خنثی کرد. همین مسئله سبب شد که ایگنازیو ویسکو، با مدیریت یکپارچه خود، کشور را از یک رکود تورمی عمیق و سقوط آزاد اقتصادی، نجات دهد. بدین ترتیب، حفظ استقلال نهادی و عملکردی فدرال بانک و ارتقا انضباط مالی منسجم و کارا در بانک مرکزی ایتالیا در دوران مدیریت ویسکو، به اعتبار و خوشنامی این نهاد در سطح بین المللی، افزوده است. (یورومانی، ۲۰۲۴)

اقدامات و مناصب اجرایی ایگنازیو ویسکو پس از خروج از بانک مرکزی ایتالیا

بعد از اتمام دوره ریاست ۱۲ ساله ایگنازیو ویسکو بر بانک مرکزی ایتالیا، با وجود تمایل و اصرار اعضای هیات مدیره بانک مرکزی، وی ترجیح داد که سکان هدایت این نهاد مالی را به شخص دیگری واگذار کرده و به فعالیت تمام وقت خود در عرصه مشاغل دولتی، پایان دهد. بدین ترتیب، در ۱۳۱ اکتبر ۲۰۲۳، با حضور نخست وزیر و اعضای اقتصادی کابینه، مراسم بدرقه باشکوه ایگنازیو ویسکو برگزار شد. ویسکو پس از خروج از بانک مرکزی ایتالیا، در مناصب و مشاغل زیر فعال بوده است:

- عضویت در هیات مدیره و رئیس اداره مشترک سازمان کل نظارت بر بیمه دولتی و خصوصی ایتالیا (IVASS)
- عضویت در شورای عمومی و کمیته سیاست گذاری بانک مرکزی اروپا
- عضویت در کمیته مرکزی هیات ریسک سیستمی اروپا ESRB
- عضویت در شورای مرکزی G۷ و G۲۰
- ریاست کمیته دائمی بودجه و منابع داخلی ایتالیا (SCBR)
- عضویت در هیات مدیره بانک تسویه بین المللی (BIS)
- عضویت در کمیته راهبری هیئت ثبات مالی (FSB)
- نماینده دولت ایتالیا در بانک اروپایی بازسازی توسعه (EBRD)
- نماینده دولت ایتالیا در انجمن توسعه بین المللی (IDA)





تجربه جهانی نحوه تامین ارز واردات

ابتکار عمل بانک مرکزی کوبا را از بحران تمام عیار خارج کرد

- تحریم‌ها، مشکلات و چالش‌های بسیار فراوان و عدیده‌ای را برای اقتصاد داخلی کوبا ایجاد کرده است
- عملکرد درخشان و راهبری استراتژیک بانک مرکزی کوبا محدودیت‌های سنگین تحریمی را مدیریت می‌کند
- بانک مرکزی کوبا، مبتکر سیاست‌های کارآمد تامین مالی تجارت خارجی در سایه تحریم است

شدیدترین تحریم‌ها و محرومیت‌های مالی ناعادلانه از سوی دولت آمریکا و سازوکار تجارت دلارمحور تحت مدیریت آن قرار گیرد، تاحدی که به تبعیت از دستورات و تهدیدهای مقامات اقتصادی و سیاسی ایالات متحده، بسیاری از شرکای تجاری و بازرگانی آمریکا در اقصی نقاط جهان، از انجام مبادلات اقتصادی بین‌المللی در قالب صادرات و واردات کالا، خدمات و تکنولوژی با کوبا، سر باز زده‌اند که چنین امری، مشکلات و چالش‌های بسیار فراوان و عدیده‌ای را برای اقتصاد داخلی کوبا، به ویژه از آغاز هزاره جدید تا به امروز ایجاد کرده است.

با آنکه از زمان دیدار باراک اوباما، رئیس جمهور سابق آمریکا در ماه مارس سال ۲۰۱۴ با راثول کاسترو، رئیس جمهور کوبا، بهبود روابط سیاسی و تجاری ایالات متحده با کوبا، نزدیک به نظر

در بخش دیگری از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه جهانی تامین مالی بخش واردات" به سراغ تبیین نقش و عملکرد بانک مرکزی کوبا در حوزه تامین مالی ارز مورد نیاز تجار و بازرگانان کوبایی برای واردات کالاها و خدمات، به ویژه در این شرایط بیش از پنجاه ساله تحریمی اعمال شده از سوی ایالات متحده می‌رویم.

نقش حیاتی و جایگاه محوری بانک مرکزی کوبا در تامین ارز حوزه واردات

حاکمیت اقتصاد کمونیستی کوبا، بیش از نیم قرن اخیر خود را در میانه جنگ سرد با ایالات متحده سپری کرده و همین امر موجب شده که نظام تجارت بین‌الملل این کشور در طی این سال‌ها، تحت

۷۴



اقتصاد

● شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ ●

می‌رسید، اما پس از چند روز مذاکره فشرده، مقامات دو طرف اعلام کردند که اختلافات بنیادین و اساسی، مانع از بازگشت روابط تجاری و سیاسی دو کشور به حالت عادی خواهد بود. همچنین باراک اوباما اظهار نمود که روحیه آمریکاستیزی شدید حاکمیت سیاسی کوبا، نه تنها تمایل ما برای برداشتن تحریم‌های اقتصادی و مالی را تغییر نداد، بلکه کنگره ایالات متحده را به فکر اعمال محدودیت‌های جدید و شدیدتری، به ویژه در حوزه بانکی انداخته است.

اما سوال اینجاست که با وجود همه این فشارها، تحریم‌ها و محدودیت‌های مالی و بازرگانی اعمال شده از سوی ایالات متحده و حداقل ۴۵ شریک تجاری آن بر اقتصاد کوبا، چگونه است که این کشور همچنان امکان حیات استاندارد سیاسی، اقتصادی و اجتماعی را دارد؟ کلید پاسخ به این سوال در نحوه تصمیم‌سازی‌ها، عملکرد درخشان و راهبری استراتژیک بانک مرکزی کوبا نهفته است. در حقیقت، با استناد به گزارش‌ها، آمار و اطلاعات رسمی منتشره و همچنین به اذعان بسیاری از صاحب‌نظران و متخصصان اقتصادی و مالی حوزه آمریکای لاتین، ابتکار عمل‌ها، ارتباطات موثر با نهادهای مالی، بانکی و اقتصادی بین‌المللی و همچنین رویکردهای کارآمد داخلی بانک مرکزی کوبا در مقام بزرگترین و مهم‌ترین نهاد پولی و بانکی این کشور و استفاده از ترفندهای مالی، مالیاتی و تجاری مختلف در جهت تامین و تخصیص ارز مورد نیاز برای واردات کالا، به ویژه واردات کالاهای اساسی و استراتژیک، نجات‌بخش اقتصاد داخلی این کشور از بحران‌های متعدد سیاسی و اجتماعی قریب الوقوع بوده است.

طبق اعلام اتحادیه بانک‌های مرکزی آمریکای لاتین و همچنین گزارش مشترک ۲۰۲۳ صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی، فدرال بانک کوبا، به عنوان یکی از کارآمدترین نهادهای پولی و مالی پیشگام در جهان شناخته می‌شود که توانسته در عرصه تامین مالی ارز مورد نیاز واردات برای تجار و بازرگانان در بین کشورهای تحت تحریم‌های بانکی، مالی و اقتصادی ایالات متحده، خوش بدرخشد. در ادامه، یک نمونه از اقدامات مبتکرانه بانک مرکزی کوبا که منجر به بهبود فرآیند تامین مالی ارز حوزه واردات از طریق رویکردها و شیوه‌های مختلف شده، قابل ملاحظه است:

دریافت تسهیلات ارزی از صندوق بین‌المللی پول به ابتکار عمل بانک مرکزی کوبا

در سال ۲۰۲۰ و در بحبوحه شیوع پاندمی کرونا در سراسر جهان، وضعیت واردات کالاهای اساسی در

اقتصادهای تحت تحریم ایالات متحده نظیر کوبا، به شدت رو به وخامت رفته بود، به طوری که برای یک دوره حدود سه ماهه، از مارس ۲۰۲۰ تا پایان ژوئن و اوایل ژوئیه ۲۰۲۰، ذخیره برخی کالاهای حیاتی کوبا نظیر مواد غذایی استراتژیک یعنی گندم، برنج، ذرت و همچنین ذخیره دارویی این کشور، به کمتر از پنج روز رسیده بود. همچنین به دلیل عدم امکان دریافت کامل و با سهولت وجوه ارزی حاصل از صادرات، مخزن ذخایر دلاری بانک مرکزی کوبا به شدت افت کرده بود و کشور در آستانه یک فاجعه ملی قرار داشت. در این زمان بود که مقامات بانک مرکزی کوبا در یک نشست اضطراری، همراه با مدیران کوبایی مستقر در صندوق بین‌المللی پول، درخواست استفاده از تسهیلات ویژه ارزی صندوق در حوزه تجارت بین‌الملل را به هیأت مدیره این نهاد ارائه کردند. به طور معمول، این تسهیلات ارزی عموماً حداکثر دو بار (به جز موارد فوق‌اضطراری) به هریک از کشورهای جهان تعلق می‌گیرد که اولویت اول برای دریافت این است که آن کشور، جز اقتصادهای در حال توسعه، فقیر و کم‌توسعه یافته باشد و اولویت دوم اینکه، شایستگی دریافت این وام ارزی برای حداقل ۸۰ درصد از اعضای هیأت مدیره صندوق بین‌المللی پول، مسجل شده باشد. قدرت تعامل و مذاکرات فشرده و قانع‌کننده مدیران بانک مرکزی کوبا به هیأت مدیره صندوق ثابت کرد که این کشور واجد شرایط برای دریافت تسهیلات ارزی است. بدین ترتیب، با اقدام به موقع مقامات پولی بانک مرکزی کوبا و ارائه مستندات کامل و مورد تأیید توسط این نهاد، در کمتر از ۲۰ روز، تسهیلات ارزی صندوق بین‌المللی پول به حساب فدرال بانک کوبا واریز شد و مدیران بانک مرکزی این کشور توانستند با تخصیص به موقع و مهندسی شده ارزهای مورد نیاز بخش واردات، کشور را از یک بحران تمام‌عیار خارج کنند.

منابع:

1. Strating, Eric (2021), "DOING BUSINESS IN CUBA: YOUR GUIDE TO THE CUBAN MARKET", Working Paper, EMBASSY OF THE KINGDOM OF THE NETHERLANDS IN HAVANA, NO.112,
2. <https://sdgs.un.org/partnerships/CIFFRA-cuba>
3. <https://comptroller.texas.gov/economy/fiscal-notes/archive/2024/march/cuba.php>
4. <https://www.fao.org/4/y5109e/y5109e09.htm>
5. <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-laws/laws/55/cuba-foreign-investment-act>
6. <https://www.cepal.org/sites/default/files/project/files/a2023-01-16-ndep-cuba-num-09-identificationofrisks.pdf>
7. <https://cu.usembassy.gov/services/importing-cuban-goods/>

قدرت تعامل
و مذاکرات
فشرده و
قانع‌کننده
مدیران بانک
مرکزی کوبا به
هیأت مدیره
صندوق
بین‌المللی پول
ثابت کرد که
این کشور واجد
شرایط دریافت
تسهیلات ارزی
است





سیاست شفاف بانک مرکزی ترکیه در مداخلات ارزی

فرمان سیاست‌گذاری کلان ارزی در اختیار بانک مرکزی ترکیه

- یکی از وظایف اصلی بانک مرکزی ترکیه، اتخاذ تدابیر لازم جهت حفاظت از ارزش داخلی و خارجی لیراست
- بانک مرکزی ترکیه مجوز مداخله ارزی و مدیریت بازار ارز این کشور را در اختیار دارد
- در اقتصاد ترکیه، رویکرد مداخله بانک مرکزی در بازار ارز، عمدتاً صلاح‌حیدی است
- بانک مرکزی ترکیه، سیاست شفاف‌ی را در زمینه مداخلات ارزی دنبال می‌کند

۷۶



اقتصاد

• شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳ •

در بخش جدید از مجموعه مقالات "تجربه جهانی اختیارات بانک‌های مرکزی در مدیریت ارزی"، به سراغ بانک مرکزی ترکیه رفته و میزان استقلال عملیاتی حقیقی و اختیارات داده شده به این نهاد از سوی دولت در جهت مداخله کارآمد و مدیریت بهینه نرخ ارز و همچنین نحوه اثرگذاری موثر و مستقیم بانک مرکزی ترکیه در بازار ارزی این کشور را بررسی می‌نماییم.

قانون نظام پولی ترکیه، بانک مرکزی را مسئول مستقیم سیاست گذاری ارزی می‌داند

مطابق با ماده ۴۰۴ قانون شماره ۱۲۱۱ نظام پولی ترکیه، یکی از وظایف اصلی بانک مرکزی این کشور، اتخاذ تدابیر لازم جهت حفاظت از ارزش داخلی و خارجی لیر ترکیه و انتخاب و به کارگیری یک نظام ارزی به منظور تعیین برابری لیر در مقابل طلا و ارزهای خارجی، به ویژه دلار ایالات متحده به طور مشترک با دولت است. همچنین برطبق این قانون، بانک مرکزی ترکیه تنها مرجع صاحب اختیار و مجاز برای انجام سیاست گذاری ارزی در زمینه های خرید و فروش ارز به صورت نقدی، سلف، سوآپ و سایر ابزارهای مشتقه است.

بنابراین می‌توان دریافت که وجود چنین قانونی، به بانک مرکزی ترکیه مجوز مداخله ارزی و مدیریت بازار ارز این کشور را داده است. نکته قابل توجه اینکه مطابق با ماده قانون مذکور، رژیم نرخ ارز ترکیه مشترکا توسط دولت و بانک مرکزی تعیین می‌شود.

با این حال، مطابق با آنچه در وبگاه رسمی این نهاد پولی منتشر شده است، تصمیم‌گیری در مورد طراحی، تدوین و پیاده سازی سیاست‌های ارزی، منحصرا بر عهده بانک مرکزی ترکیه است.

رویکرد مداخله‌ای بانک مرکزی ترکیه در بازار ارزی این کشور چیست؟

عموما مداخلات ارزی در کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای آسیایی و خاورمیانه‌ای، یا مداخلات مبتنی بر قاعده است و یا مداخلات صلاحیدی. در رویکرد مداخلات مبتنی بر قاعده، مقامات پولی و بانکداران مرکزی، شرایط

انجام مداخله را به وضوح مشخص می‌کنند. در واقع در این نوع مداخله، قوانین و مقررات برای انجام کار آشکارا بیان شده و میزان و ماهیت خرید و فروش ارز به وضوح اعلام می‌شود و حتی در مواردی، اهداف مداخلات نیز مشخص شده و اعلام می‌شود.

در رویکرد مداخلات مبتنی بر قاعده، عموما اهداف مداخله مواردی نظیر کاهش نوسانات نرخ ارز در راستای ثبات مالی، کاهش نیازهای پوشش ریسک برای صادرکنندگان یا تأمین ارز در جهت انجام تعهدات بدهی خارجی یا برای واردات را در برمی‌گیرد.

در مقابل، در رویکرد مداخلات صلاحیدی، بانک مرکزی هیچ قاعده، قانون و دستورالعمل مشخص و شفاف از قبل برنامه‌ریزی شده‌ای را برای مداخله ارزی به کار نمی‌گیرد و هر زمان که در رابطه با موارد مرتبط به بازار ارز مانند ثبات مالی، سطح نرخ ارز، نقدینگی یا موارد دیگر، چالشی ایجاد شود، بانک مرکزی به صورت کاملاً صلاحیدی در بازار ارز مداخله می‌کند.

در اقتصاد ترکیه، رویکرد مداخله بانک مرکزی در بازار ارزی، عمدتا صلاحیدی است. البته می‌توان به این مسئله توجه کرد که پس از تعیین نظام ارزی شناور، مداخله مقامات پولی در بازار ارز بسیار محدود بوده است، اما بانک مرکزی ترکیه در دو دهه گذشته، در دوره‌های مختلف و در هنگام وقوع تنش‌های ارزی کوچک و بزرگ و در زمان افزایش نوسانات نرخ ارز، مدیریت مداخله‌ای بازار ارزی را بر عهده می‌گیرد که این نوع مداخلات، معمولا و بیشتر صلاحیدی است.

البته در طی یک دهه گذشته، ما شاهد به کارگیری رویکرد مداخلات مبتنی بر قاعده نیز در بازار ارزی ترکیه بوده‌ایم که نمونه آن، حراج‌های ارزی بوده است. رویکرد مبتنی بر قاعده حراج خرید و فروش ارزی، با هدف انباشت ذخایر خارجی انجام می‌شود.

در این نوع رویکرد، بانک مرکزی ترکیه از طریق یک فرآیند حقوقی قاعده‌مند، منسجم و شفاف، به دنبال افزایش ذخایر ارزی خود به ویژه دلار ایالات متحده، پوند بریتانیا و یورو اتحادیه اروپا است. مداخله حراج‌های خرید و فروش ارزی در

بانک مرکزی
ترکیه تنها مرجع
صاحب اختیار
و مجاز
برای انجام
سیاست گذاری
ارزی در
زمینه‌های خرید
و فروش ارز به
صورت نقدی
سلف، سوآپ و
سایر ابزارهای
مشتقه است



اشکال
مداخلات
در بانک
مرکزی ترکیه
به دو صورت
شفاهی (کلامی)
و مداخله
مستقیم صورت
می پذیرد

ابتدای هر ماه توسط بانک مرکزی ترکیه اعلام شده و مبالغ قابل خرید، به طور کاملاً شفاف، مشخص می شود.

نحوه و چگونگی انجام مداخلات ارزی توسط بانک مرکزی ترکیه

بانک مرکزی ترکیه، سیاست شفافی را در زمینه مداخلات ارزی دنبال می کند. یعنی مداخلات ارزی این نهاد پولی، در همان روز انجام مداخله، اعلام عمومی می شود و جزئیات آن، ۱۵ روز کاری پس از تاریخ مداخله، به طور رسمی منتشر شده و در دسترسی عموم جامعه قرار می گیرد.

به عنوان مثال، در طول زمان مداخله حراج های خرید و فروش ارزی، تمامی داده ها و اطلاعات روزانه مرتبط با این مداخله، از طریق درگاه رسمی بانک مرکزی ترکیه، قابل دسترسی است. در حال حاضر، مجموعه داده ها و مشاهدات ثبت شده رسمی مربوط به تمامی مداخلات مبتنی بر قاعده اجرا شده توسط بانک مرکزی ترکیه از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۳ در وبسایت این نهاد پولی و بانکی موجود است.

از سوی دیگر، در ترکیه، اشکال مداخلات به دو صورت شفاهی (کلامی) و مداخله مستقیم صورت می پذیرد. مداخله شفاهی مقامات پولی یعنی این مداخلات با روش هایی از قبیل شرح سیاست، متقاعدسازی اخلاقی و جلسات رسمی و غیررسمی انجام شود، مانند مداخلاتی که در سال ۲۰۱۵ توسط بانک مرکزی ترکیه انجام گرفت. علاوه بر این، بانک مرکزی ترکیه از سال ۲۰۰۲، شکل مداخله مستقیم خود را نیز با خرید یا فروش مستقیم ارز در بازار، در دستور کار قرار داده است.

مسئله بعدی در ارتباط با نحوه و چگونگی انجام مداخلات ارزی توسط بانک مرکزی ترکیه، مسئله مداخلات عقیم سازی و مداخلات غیرعقیم سازی است.

مداخلات عقیم سازی، به خرید و فروش دارایی های خارجی برای تأثیرگذاری بر نرخ ارز یک کشور، بدون تأثیرگذاری بر تورم، اشاره دارد. در واقع، هنگامی که تغییر در دارایی های رسمی خارجی رخ می دهد، مقامات پولی با استفاده از عملیات بازار باز، اثرات آن را بر پایه پولی خنثی می کنند که به این نوع از مداخلات، عقیم سازی گفته می شود.

در روی دیگر سکه، مداخلات غیرعقیم سازی، به خرید یا فروش ارز برای تأثیرگذاری بر عرضه پول اطلاق می شود. در واقع، مداخله غیرعقیم سازی، از طریق افزایش در عرضه پول، باعث کاهش نرخ بهره می شود.

نرخ بهره پایین تر، موجب کاهش در سرمایه ورودی و افزایش سرمایه خروجی می شود و بنابراین، ارزش پول داخلی کاهش می یابد. در مداخلات عقیم سازی، از طریق فروش اوراق قرضه داخلی در جریان عملیات بازار باز، حجم پول داخلی کاهش می یابد و بنابراین، نرخ بهره تغییر نمی کند و در نتیجه، چنین مداخله ای بر روند جریان سرمایه تأثیر نخواهد داشت.

از آنجا که ترکیه، یکی از کشورهایی است که از چارچوب هدف گذاری تورمی بهره می برد و اقتصادهایی که از این چارچوب استفاده می کنند، معمولاً نرخ های بهره کوتاه مدت را به عنوان یک هدف میان مدت به کار می گیرند، بنابراین، ترکیه از جمله کشورهایی است که از مداخلات عقیم سازی با هدف حفظ نرخ های بهره و حجم پول، استفاده می نماید.



نحوه مداخلات ارزی بانک مرکزی ترکیه

بانک مرکزی ترکیه، سیاست شفافی را در زمینه مداخلات ارزی دنبال می کند. یعنی مداخلات ارزی این نهاد پولی، در همان روز انجام مداخله، اعلام عمومی می شود و جزئیات آن، ۱۵ روز کاری پس از تاریخ مداخله، به طور رسمی منتشر شده و در دسترسی عموم جامعه قرار می گیرد.

دلایل و اهداف حاکمیتی از انجام مداخلات ارزی توسط بانک مرکزی ترکیه

بانک‌های مرکزی جهان، بسته به اینکه هدفشان کنترل تورم، حفظ رقابت، حمایت از ثبات مالی یا ایجاد ذخایر ارزی در برابر بسترهای احتمالی سفته‌بازی باشد، به دلایل، اهداف و انگیزه‌های مختلف در بازارهای ارزی مداخله می‌کنند.

چنین اهدافی عمدتاً در راستای ثبات مالی و پولی تعیین می‌شود. در ترکیه، بانک مرکزی از سال ۲۰۰۲، کاملاً به الزامات سیستم نرخ ارز شناور متعهد بوده و بر این اساس، سطح نرخ ارز توسط بازار تعیین می‌شود. در واقع بانک مرکزی ترکیه، در سطح یا روند نرخ ارز، دخالتی ندارد و مداخلات عمدتاً با هدف جلوگیری از ایجاد نوسانات نامطلوب و ناگهانی در نرخ ارز انجام می‌شود. همچنین بانک مرکزی ترکیه با هدف حفظ سطح ذخایر ارزی خود در یک حد استاندارد، از طریق نوع دیگری از مداخلات یعنی مداخله حراج‌های خرید ارزی، مستقیماً در بازار ارز تأثیر می‌گذارد. با این حال، به نظر می‌رسد که در سال‌های اخیر، به ویژه مداخلات ارزی صورت گرفته از سال ۲۰۲۱ تا به امروز، عمدتاً با هدف تثبیت نرخ ارز اسمی بوده است.

در حقیقت، سقوط ارزش لیر باعث شد که مقامات پولی ترکیه برای حمایت از ارزش لیر، با تثبیت نرخ ارز، بازار ارزی این کشور را مدیریت کنند.

بنابراین، به طور خلاصه می‌توان گفت دلایل، اهداف و انگیزه‌های انجام مداخلات ارزی توسط بانک مرکزی ترکیه، جلوگیری از نوسانات بیش از حد نرخ ارز (مداخلات صلاح‌دید)، افزایش ذخایر ارزی (مداخله حراج‌های خرید ارزی از قبل اعلام شده) و تثبیت نرخ ارز است.

ابزارهای مشتقه بانک مرکزی ترکیه برای مداخله در بازار ارز

یکی از ویژگی‌های مهم کشورهای توسعه یافته و اقتصادهای نوظهور جهان، داشتن ابزارهای مشتقه مختلف، متنوع و کارآمد برای مداخله مقامات پولی و

بانکداران مرکزی در بازارهای ارزی است. اما بیشتر اقتصادهای در حال توسعه و کمتر توسعه یافته، از نبود ابزاری برای پوشش ریسک نوسانات نرخ ارز خود رنج می‌برند. به همین دلیل است که در این کشورها، بازارهای غیررسمی ارزی، فعال‌تر از بازارهای رسمی عمل می‌کنند و بازیگران این بستر، براساس پیش‌بینی خود از نرخ ارز در روزهای آتی، معاملات خود را انجام می‌دهند. همچنین اقتصادهای فاقد ابزار مداخله‌ای کارآمد و موثر، دارای مشکلات عدیده‌ای از جمله عدم شفافیت مبادلات، عدم اطمینان سرمایه‌گذاران و عدم وجود چارچوب منسجم هستند.

اما قضیه برای ترکیه به عنوان یک اقتصاد نوظهور و در تلاش برای پیوستن به سازمان تجارت جهانی، متفاوت است و بانک مرکزی این کشور از ابزارهای مختلفی برای مداخله ارزی خود استفاده می‌کند. در حقیقت، رسالت بانک مرکزی ترکیه، تأمین ارز خارجی با هدف اطمینان از عملکرد روان بازار ارز، جبران کاهش تأمین مالی خصوصی خارجی و جلوگیری از نوسانات نامنظم نرخ ارز است و در این مسیر از ابزارهای مشتقه ارزی متنوعی نظیر معاملات فوروارد حراج خرید و فروش ارز، معاملات آپشن و معاملات سوآپ نرخ ارز، بهره می‌برد.

منابع:

1. Beienkowski, Alex (2023), "Foreign Currency Balance Sheets in Türkiye: Exposure and Interconnectedness", IMF Working Paper, published by International Monetary Fund, NO.132, WP/23/132.
2. Kriljenko, Jorge Canales & Karacadag, Cem & Guimarães-Filho, Roberto & Ishii, Shogo (2016), "Cover Official Foreign Exchange Intervention: II Best Practices in Official Interventions in the Foreign Exchange Market", Working Paper, IMF Working Paper, published by International Monetary Fund, NO.119, DOI: <https://doi.org/10.5089/9781589064218.084>
3. Tümtürk, Oğuz (2019), "Foreign Exchange Intervention and Exchange Rate Volatility: Evidence from Turkey", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Vol.19, NO.2, 49-64, DOI:10.18037/ausbd.566685
4. <https://www.reuters.com/markets/europe/turkey-keeps-lira-check-with-low-key-interventions-sources-2022-01-28/>
5. <https://fred.stlouisfed.org/series/TRINTDEXR>

ترکیه از جمله کشورهای است که از مداخلات عقیم‌سازی با هدف حفظ نرخ‌های بهره و حجم پول، استفاده می‌نماید





برگزاری کارگاه‌های آموزشی اندیشکده پول و ارز

بررسی دلایل تفاوت احساس مردم از تورم با گزارشات رسمی

بازدهمین جلسه از کارگاه آموزشی "مفهوم، سنجش و برآورد انتظارات تورمی" در تاریخ ۱۶ مرداد ماه سال جاری در موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز و به همت اندیشکده پول و ارز برگزار شد. در این جلسه توسط دکتر محمد رضا عبد الهی (کارشناس دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی)، مطالب در چندین سرفصل ارائه شد که از مهم‌ترین آنها می‌توان به بررسی دلایل تفاوت درک مردم از تورم در جامعه و نرخ تورم رسمی کشور، بررسی علل تفاوت احساس مردم از نرخ تورم و تورم رسمی و علل فنی مرتبط با نحوه محاسبه شاخص قیمت اشاره کرد که به بحث گذاشته شد.

مفهوم تورم انتظاری در ایران

نهمین و دهمین جلسه از کارگاه آموزشی "مفهوم، سنجش و برآورد انتظارات تورمی" به ترتیب در تاریخ‌های ۱۰ و ۱۴ مرداد ماه سال جاری در موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز و به همت اندیشکده پول و ارز برگزار شد. در این جلسه مباحثی توسط دکتر حسن حسن‌خانی (کارشناس و پژوهشگر اقتصادی)، مطرح شد. در این دو جلسه، به مباحث مختصات تورم انتظاری در ایران، ارتباط بین نرخ غیررسمی ارز و تورم انتظاری، تورم انتظاری و بازار دارایی (بررسی موردی بازار مسکن تهران) و ارتباط وقایع ارزی و تورم انتظاری، پرداخته شد.

۸۰



اندیشه‌ها

شماره ۵۳ - مرداد ۱۴۰۳